

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Vyhodnocení finančního zdraví podniku

Company Financial Health Assessment

Student:

Jan Kutlák

Vedoucí diplomové (bakalářské) práce:

Ing. Pavlína Křibíková

Ostrava 2009

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně a použil pouze uvedené zdroje.

V Ostravě dne 7. 5. 2009

Jan Kutlák.....

Obsah

1.	ÚVOD	1
2.	TEORETICKÁ VÝCHODISKA.....	3
2.1.	VYMEZENÍ POJMU	3
2.2.	PŘEDMĚT	3
2.3.	ÚČEL	3
2.4.	ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	4
2.4.1.	<i>Rozvaha</i>	<i>4</i>
2.4.2.	<i>Výkaz zisku a ztráty</i>	<i>6</i>
2.4.3.	<i>Cash flow</i>	<i>6</i>
2.4.4.	<i>Příloha k účetní závěrce.....</i>	<i>7</i>
2.4.5.	<i>Uživatelé finanční analýzy.....</i>	<i>7</i>
2.5.	PŘÍSTUPY K FINANČNÍ ANALÝZE	8
2.6.	TECHNIKY A METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	8
2.6.1.	<i>Kvantitativní metody testování (členění finančních ukazatelů).....</i>	<i>8</i>
2.6.2.	<i>Metoda absolutní</i>	<i>8</i>
2.6.3.	<i>Metoda relativní.....</i>	<i>9</i>
2.7.	ANALÝZA STAVOVÝCH UKAZATELŮ	9
2.7.1.	<i>Horizontální analýza.....</i>	<i>10</i>
2.7.2.	<i>Vertikální analýza.....</i>	<i>10</i>
2.7.3.	<i>Čistý pracovní kapitál</i>	<i>11</i>
2.8.	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	11
2.8.1.	<i>Ukazatelé rentability</i>	<i>12</i>
2.8.2.	<i>Ukazatele Likvidity.....</i>	<i>15</i>
2.8.3.	<i>Ukazatelé zadluženosti.....</i>	<i>16</i>
2.8.4.	<i>Ukazatele aktivity.....</i>	<i>18</i>
2.8.5.	<i>Souhrnné indexy hodnocení.....</i>	<i>19</i>
2.8.6.	<i>Soustavy účelově vybraných ukazatelů</i>	<i>20</i>
3.	PRAKTICKÁ ČÁST	22
3.1.	CHARAKTERISTIKA PODNIKU	22
3.2.	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	23
3.3.	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	26
3.4.	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	28
3.5.	UKAZATELE RENTABILITY	29
3.5.1.	<i>Rentabilita celkového kapitálu</i>	<i>29</i>
3.5.2.	<i>Rentabilita vlastního kapitálu</i>	<i>29</i>
3.5.3.	<i>Rentabilita tržeb.....</i>	<i>30</i>
3.5.4.	<i>Rentabilita nákladů</i>	<i>31</i>
3.6.	UKAZATELE LIKVIDITY	31
3.6.1.	<i>Okamžitá likvidita.....</i>	<i>31</i>
3.6.2.	<i>Pohotová likvidita.....</i>	<i>32</i>
3.6.3.	<i>Běžná likvidita</i>	<i>32</i>
3.7.	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI PODNIKU.....	33
3.7.1.	<i>Celková zadluženost, ukazatel věřitelského krytí</i>	<i>33</i>
3.7.2.	<i>Koeficient samofinancování</i>	<i>33</i>
3.7.3.	<i>Míra zadluženosti</i>	<i>34</i>
3.7.4.	<i>Finanční páka</i>	<i>34</i>
3.7.5.	<i>Multiplikátor jmění vlastníků</i>	<i>35</i>
3.7.6.	<i>Ukazatel úrokového krytí</i>	<i>35</i>
3.8.	UKAZATELE AKTIVITY	36
3.8.1.	<i>Obrátkovost (rychlost obratu)</i>	<i>36</i>
3.8.2.	<i>Doba obratu</i>	<i>36</i>
3.9.	PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	37

3.9.1.	<i>Du pontův rozklad</i>	37
3.10.	BANKROTNÍ, BONITNÍ MODELY	39
3.10.1.	<i>Altmanův model (Altmanovo Z-skóre)</i>	39
3.10.2.	<i>IN05</i>	40
4.	INTERPRETACE VÝSLEDKŮ, NÁVRHY A DOPORUČENÍ	42
5.	ZÁVĚR	45
6.	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	46
SEZNAM ZKRATEK		
PROHLÁŠENÍ		
SEZNAM PŘÍLOH		

1. Úvod

Dnes se již prakticky žádná společnost nedokáže obejít bez systému, který by jí přinesl informace o dosavadním vývoji firmy, o hodnotách, které firma vytváří na základě jejího oboru podnikání. Stávající trend spěje ke stále se zvětšující konkurenci, a tedy i ke konkurenčnímu boji. Pokud se podnik snaží uspět na tomto poli konkurence, nejen že musí sledovat tržní prostředí, zabývat se přáním zákazníků, ale nezbyvá mu, než podrobně sledovat i svou finanční stránku. Pakliže podnik dokáže stanovit, které negativní, či pozitivní faktory se podílejí na jeho cestě k prosperitě a dokáže analyzovat vztahy mezi jednotlivými činiteli, je schopen ovlivnit na základě získaných informací svou budoucnost. Zásadní roli hraje právě možnost zaměřit se a investovat čas i peníze do těch problematických částí, které mají největší dopad na chod podniku.

Cílem této bakalářské práce bude sestavit finanční analýzu daného podniku, vyhodnotit, s jakým úspěchem podnik hospodařil doposud a nastínit jeho další vývoj.

Prvotním prostředkem pro hodnocení a řízení finanční situace je právě finanční analýza, která probíhá na základě systematického průzkumu účetních dokladů. Každý uživatel svou predikci budoucího vývoje založí na základě indicií, ukrytých v účetních dokladech, které prakticky otevřou dveře k informacím o aktuálním a minulém dění ve zkoumaném podniku. Takovýto uživatel může být bezpočet, nemusí jít jen o management podniku. Největší moc zde drží v rukou osoba, analyzující data. Je pouze na ní, jak s těmito informacemi naloží.

Podle vypočtených výsledků finanční analýzy, hodných interpretace, se mohou investoři rozhodnout neinvestovat, banky rozhodnout nepůjčit, nebo dokonce kvalifikovaní pracovníci rozhodnout odejít z firmy, ve které nemají, nebo nevidí šanci na kvalitní kariéru. Proto je pro každou společnost důležité, aby vně poskytnutá data vypadala co nejlépe, věrohodně. Pokud je přáním společnosti v očích obchodních partnerů, bank, zaměstnanců, vypadat solidně, není možné pominout fakt, že bude prověřována! Právě neustálá kontrola je zvykem vyvolaným okolnostmi dnešní doby, kde si prakticky nikdo nemůže být jistý ničím.

Každou další účetní závěrkou se podnik nabízí k prozkoumání, zhodnocení a především k porovnání. Podceněním tohoto faktu by mohlo lehce dojít k znesnadnění podnikatelské činnosti. Takovýto podnik, který by si nebyl vědom svých dobrých, či špatných

stránek a data umístil k veřejnému přístupu, aniž by se snažil o jakoukoli nápravu, se vystavuje riziku. Proto je třeba vyzdvihnout důležitost FA.

V první části práce budou uvedena teoretická východiska, neboli metodologický postup, na základě kterého bude zhodnocení podniku provedeno. Nastudovaná problematika, odvislá od typu podniku, konstrukce jeho účetních výkazů apod. bude vysvětlena v šíři, která je nezbytná pro úspěšné zkonstruování praktické části.

Praktická část se plně bude věnovat aplikaci poznatků uvedených v části teoretické. Z tohoto důvodu bude nejprve pojednáno o charakteristice podniku. Do jednotlivých ukazatelů zde budou dosazeny hodnoty získané z účetních výkazů spolupracujícího podniku. Jako základního opěrného bodu bude užito horizontální a vertikální analýzy již v první části. Nejrozšířenějším dílem tohoto celku budou poměrové ukazatele. Z nich vycházející pyramidové soustavy a bonitní, bankrotní modely kapitoly ukončí.

Globální pojetí veškerých výsledků bude popsáno v návrzích a doporučeních, kde bude na zjištěné hodnoty pohlédnuto se záměrem zhodnotit dosavadní vývoj společnosti a odhadnout další kroky podniku. Závěrem pak problematika bude shrnuta celkově.

2. Teoretická východiska

Teoretická východiska se opírají o literaturu, jejíž seznam je uveden na konci celé práce. Na základě jednotlivých podkapitol této teorie se bude vycházet při výpočtech v praktické části.

2.1. Vymezení pojmu

Finanční analýzu můžeme chápat jako významnou část soustavy podnikového řízení, která úzce souvisí s účetnictvím, jež je poskytovatelem informací. Tyto údaje jsou přesné, peněžně vyjádřené hodnoty, avšak, jsou od větší vypovídací schopnosti oproštěné svou izolovaností. Na FA pohlížíme, jako na systém, jehož metody rozšiřují vypovídací schopnost těchto informací. Data zkoumáme např. pomocí jejich poměrování mezi sebou navzájem, vzhledem k celku, v jednotlivých časových intervalech apod. Nastíní nám představu o celkovém hospodaření firmy, o finanční a majetkové situaci podniku, na základě které jsme schopni provést rozhodnutí, či přijmout různá opatření týkající se společnosti.

2.2. Předmět

Finanční analýza tedy ohodnocuje minulost, popisuje současnost a doporučuje vhodná řešení pro předpokládanou budoucnost finančního hospodaření podniku. Předmětem je finanční zdraví podniku, jehož existence znamená uspokojivou finanční situaci. Takto finančně zdravý podnik by měl být schopen naplňovat smysl své existence a to jak v současnosti, tak i výhledově. Předmětem finančního řízení je finanční stabilita, charakterizována dvěma rysy.

Pro zajištění chodu podniku musí být schopen vytvářet dostatečný přebytek výnosů nad náklady a tím pádem dosahovat zisk, což je pro přežití podniku v dnešní době rozhodující faktor. Dále, by měl podnik mít zajištěnou platební schopnost, uhrazovat závazky v čas a v plné výši.

2.3. Účel

Účelem je podchycení všech složek majetkové a finanční situace podniku a připravení výchozích podkladů pro úkoly řídicích pracovníků. Základním kladeným požadavkem je

komplexnost, tedy FA musí brát v potaz všechny vzájemně propojené vlastnosti v hospodářském procesu a (dle požadavku soustavnosti) její zhotovování by nemělo nabírat jednorázového, výjimečného charakteru. Neměla by se zhotovovat pouze jedenkrát do roka při příležitosti účetní závěrky, ale měli bychom ji pojmout spíše jako běžnou součást řízení každého podniku. Důvodem tohoto je současný trh. Trh, který se neustále mění, vyvíjí a s ním prochází změnami i každá firma. Abychom mohli zachytit tyto změny, analyzovat výkyvy, postřehnout odchylky od běžných průměrů, podrobujeme podnik rozboru nazvanému finanční analýza.

2.4. Zdroje informací pro finanční analýzu

Vstupní údaje ovlivňují kvalitu informací a ta pak podmiňuje kvalitu finanční analýzy. Proto bychom měli klást důraz na přesnost, kvalitu a komplexnost zpracovávaných údajů. Jakákoli data, která by mohla zkreslit výsledek zkoumání je nutno odstranit. Základní data jsou převzata z účetních výkazů. Tyto můžeme rozlišovat podle dvojího dělení:

Finanční účetní výkazy a Vnitropodnikové účetní výkazy. Finanční výkazy slouží především pro externí uživatele, tyto informují o zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Podniky jsou povinny tyto informace uveřejňovat minimálně jednou ročně a jsou veřejně dostupné. Vnitropodnikové výkazy slouží ke zpřesnění dosažených výsledků, jejich tvorba má liberálnější charakter, ovšem díky jejich častějšímu sestavování nám mohou pomoci při bližší interpretaci nastalých případů.

Základními účetními výkazy jsou:

- Rozvaha
- Výkaz zisků a ztrát
- Cash flow (tvorba a použití peněžních prostředků)
- Příloha k účetní závěrce

2.4.1. Rozvaha

Zachycuje stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, tedy aktiva a zdrojů jejich financování, pasiva. Sestavuje se zpravidla k určitému datu - má statický charakter- a to, vyjma mimořádných případů, ke dni účetní závěrky.

Bilanční formou je zde pojednáno o majetkové situaci (aktiva) podniku, v které nalezneme konkrétní druhy majetku, v kterých je tento vázán, jeho ocenění, opotřebení, složení apod. Rozvaha pojednává také o zdrojích financování majetku (pasiva), v těchto je osvětlena výše a struktura vlastních a cizích zdrojů, údaje o finanční situaci podniku, tím se rozumí přehled o dosaženém zisku, jeho rozdělení a také se zde skrývá odpověď na otázku, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.[2]

Aktiva se dělí na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva). Pro průzkum podniku finanční analýzou je třeba vědět, které položky rozvaha obsahuje, znát hodnoty, kterými jsou tyto položky naplněny. Je normální, že se firmy drží obvyklého standardu při sestavování výkazu, ale mírně se odlišují v jednotlivých položkách, např. kvůli oboru podnikání či druhu produkovaných služeb, výrobků. Z výše uvedených informací vyplývá, že budeme sledovat zejména:

- Stav a vývoj bilanční sumy
- Strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek
- Strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů
- Relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.[6]

Při analýze rozvahy musíme brát na vědomí, že analyzujeme stav na základě historických cen. To s sebou nese jistá rizika při vyhodnocování, zejména pak pro vypovídací schopnost zkoumaných dat.

- Pokud data neřadíme do časové řady, nevytěžíme z nich informaci o dynamice společnosti, rozvaha totiž zobrazuje pouze hodnoty vzešlé z ekonomické činnosti k danému okamžiku
- Je zde potlačena časová hodnota peněz, není tedy přesně postihnuta současná hodnota aktiv a pasiv, protože se do dat nepromítá vliv vnějších faktorů, které právě mají schopnost výrazně se podílet na ovlivnění jednotlivých položek v rozvaze

- Pakliže chceme určit reálnou hodnotu některých položek, musíme uvážit některé skutečnosti a použít odhadu k jejich přesnějšímu stanovení. Např. pro určení skutečné kvality stálých aktiv srovnáme stav mezi účetní hodnotou a jejich aktuální hodnotou. Pro zásoby reflektujeme změny zásob mezi jednotlivými obdobími a příčiny těchto změn, především sledujeme relaci ocenění zásob s jejich aktuální cenou. Dále bychom měli přehodnotit likvidnost jednotlivých cenných papírů a užít opatrnostního oceňování při pochybných pohledávkách a podobně.[7]

2.4.2. Výkaz zisku a ztráty

Tento výkaz konkretizuje podíl jednotlivých činností na tvorbě výsledku hospodaření běžného roku. VZZ je přehled jednotlivých výnosů a nákladů těchto činností (nikoliv příjmů a výdajů!), který nám říká, jak jednotlivé položky ovlivňují výsledek hospodaření (zisk). V tomto výkaze je dodržen tzv. aktuální princip, to znamená, že je dodržena časová a věcná shoda nákladů a výnosů. Tento výkaz se sestavuje pravidelně, při účetní závěrce, či ještě během kratších období a vztahuje se, na rozdíl od rozvahy, k časovému intervalu. VZZ je přehledem výsledkových operací za tento interval. Existují zde však některé okolnosti, které snižují jeho vypovídací schopnost. Má v sobě obsaženy tokové veličiny, jejichž rovnoměrnost může být proměnlivá v čase, a dále náklady a výnosy vůbec nezohledňují peněžní příjmy a výdaje, tzn., že výnos nemusí vždy být spjat s příjmem a náklad s výdajem. Zisk zjištěný touto metodou pak také není spjat se skutečnými příjmy a výdaji. Z posledních vět vyplývá, že je třeba ještě dalšího záchytného bodu při sestavování finanční analýzy, který by zohlednil peněžní toky. Tímto výkazem je cash flow.

2.4.3. Cash flow

V tomto účetním výkazu je sledována tvorba a použití finančních prostředků, jinými slovy, sledujeme peněžní toky. Dostává se nám odpovědi na otázku, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k čemu je použil. CF má 3 části. Dělí se na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

2.4.4. Příloha k účetní závěrce

Jako součást účetní závěrky nám podává zejména doplňující informace k výkazům zisku a ztráty a k rozvaze, které je nutno znát, abychom si mohli udělat představu o opravdovém vývoji podniku, pro efektivnější sestavení finanční analýzy. Jedná se především o leasing, který se jako takový do výkazů nezapisuje a můžeme jej tedy zjistit právě pouze z přílohy účetní závěrky.

2.4.5. Uživatelé finanční analýzy

Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí: interní a externí. Tedy uvnitř podniku a vně podniku. Jako uživatele finanční analýzy můžeme identifikovat především tyto skupiny zájemců:

Manažeři – informace získané z finanční analýzy potřebují k rozhodování o krátkodobé a zejména dlouhodobé budoucnosti podniku. Používají je ke správné alokaci kapitálu, při získávání peněžních zdrojů, rozhodování o struktuře majetku, pro přijetí finančního plánu pro další hospodářský rok apod.

Investoři - akcionáři, držitelé dlužných cenných papírů, potencionální investoři, dodavatelé, odběratelé. Tito všichni si chtějí být jisti, že podnik je natolik zdravý, aby při kontaktu s ním měli jistotu, že společnost jejich vložené peníze vrátí (popř. zúročí) a že je schopna stabilně a dlouhodobě existovat, fungovat na trhu.

Banky a jiní věřitelé – tyto instituce se rozhodují, zda podniku poskytnou finanční zdroje, či nikoli. Podle toho se zaměřují na finanční záruky, které klient může nabídnout, zajímají se o jeho finanční stav, rozvoj společnosti, snaží se odhadnout jeho budoucnost, zda je, či není perspektivní pro poskytnutí úvěru apod.

Konkurenti – na základě finanční analýzy srovnávají podnik se svým, zkoumají ukazatele vypovídající o ziskové marži, velikosti tržeb, rentabilitu.

Stát – využití jako statistický podklad, daňová kontrola. [2]

2.5. Přístupy k finanční analýze

K hodnocení ekonomických procesů se většinou rozlišují dva typy přístupů. Prvním přístupem je *Fundamentální analýza*. Je založena především na znalostech, vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů. Druhým přístupem je *Technická analýza*. Zde je využito matematických, statistických a algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska. [7]

Finanční analýzu řadíme spíše k technickému přístupu hodnocení procesů, avšak je třeba mít na paměti, že oba přístupy se prolínají. K vyhodnocení technické analýzy je zapotřebí jak technických dat, tak zdravého úsudku, zkušenosti analytiků, oplývat znalostmi ekonomickými a je taktéž třeba pochopit procesy uvnitř firmy, abychom byli schopni správně identifikovat, interpretovat získaná data.

2.6. Techniky a metody finanční analýzy

Existuje více způsobů, kterými lze provádět finanční analýzu. Od konkrétních potřeb organizace se odvíjí její podrobnost, jednotlivé formy či techniky.

2.6.1. Kvantitativní metody testování (členění finančních ukazatelů)

Základní techniky ve finanční analýze zahrnují metody založené na zpracování zjištěných údajů obsažených v účetních výkazech a údajů z nich odvozených- ukazatelů.

Za finanční ukazatel se považuje především číselný údaj charakterizující činnost podniku, jde vlastně o formalizované zobrazení hospodářských procesů. Podle zpracovávání těchto ukazatelů dělíme tyto techniky do dvou skupin: Metoda absolutní, Metoda relativní.

2.6.2. Metoda absolutní.

Tato metoda vychází z *absolutních ukazatelů*, čili *extenzivních*. Z ukazatelů získaných přímo z účetních výkazů, které vyjadřují pouze jeden jev bez vztahu k jevu jinému. Extenzivní ukazatele nesou informaci o objemu účetní položky, její kvantitě. Tato metoda

nám prakticky znemožňuje srovnání mezi podniky, je totiž závislá na velikosti společnosti a velikosti jejich položek, v rámci jednoho podniku je však plně funkční.

Mezi extenzivní ukazatele patří stavové a tokové ukazatele. První uvedené, **stavové ukazatele** nesou zprávu o vázanosti k určitému datu a nejsou citlivé na délku období, pro které jsou sepisována.

Tokové ukazatele vypovídají o vývoji položky za určité období, o změně absolutních ukazatelů, k níž došlo za časový interval (výnosy, náklady) Takto charakterizované položky jsou závislé na časovém období, pro které jsou sestavovány.

Pro získání přesnějších informací z absolutních ukazatelů se užívá rozdílů mezi jednotlivými položkami extenzivních ukazatelů. Při výpočtu jde především o rozdíl mezi položkou aktiv a položkou pasiv - **rozdílový ukazatel**.

2.6.3. Metoda relativní

Její podstatou je poměrování jednotlivých položek účetních výkazů. Relativní, neboli intenzivní ukazatel nám pomocí srovnání dvou různých jevů pomůže rozpoznat velikost síly jednoho jevu působícího na měrnou jednotku jevu druhého (podíl dvou položek). Přináší informaci o míře využití zdrojů, extenzivních ukazatelů a o rychlosti jejich změny. Takto charakterizovaný údaj má vypovídací schopnost i při porovnávání jednotlivých podniků mezi sebou, protože není tolik citlivý na velikosti podniku. Je tedy využito **poměrových ukazatelů**, jakožto základního metodického nástroje finanční analýzy. V čitateli a jmenovateli těchto ukazatelů se musí vyskytovat položky v určité souvislosti, v případě splnění této podmínky můžeme vyjádřit mnoho smysluplných závislostí jednotlivých ukazatelů.[7]

2.7. Analýza stavových ukazatelů

V této analýze jsou podrobně zkoumány především výkaz zisku a ztráty a rozvaha. Celkově by nám měly tyto ukazatele především zjednodušit nahlížení do účetních výkazů a usnadnit orientaci v nich.

2.7.1. Horizontální analýza

Tato analýza, nazývaná též analýza časových trendů, se zaměřuje na časové změny jednotlivých ukazatelů, používáme ji pro kvantifikaci meziročních změn. V praxi to znamená, že se výše jednoho ukazatele sleduje po určité období a srovnává se. Vytváříme tzv. časovou řadu. Při této metodě musíme brát v potaz všechny vlivy, které mohou na změnu ukazatele působit. Tento výzkum se zpřesňuje, použijeme-li k znázornění vývoje položek **rozdílu** (difference) dvou po sobě následujících let, nebo pokud použijeme **index** meziročních změn (po vynásobení indexu 100 zjistíme, o kolik % se hodnota změnila oproti minulému roku).

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (2.1) \text{Matematický zápis pro difference, viz lit. [3]}$$

$D_{t/t-1}$ = změna oproti minulému období

B_i = hodnota bilanční položky i

t = čas

$$I_{t/t-1}^i = B_i(t) / B_i(t-1) \quad (2.2.) \text{Matematický zápis pro výpočet indexu, viz lit. [3]}$$

2.7.2. Vertikální analýza

Touto metodou (též procentní rozbor, analýza komponent) zjišťujeme procentní strukturu položek (absolutních ukazatelů) uvedených ve výkazech. Souhrnný údaj, čili bilanční suma (např. aktiva) má vždy 100%ní hodnotu, naplňují jej určité komponenty (stálá aktiva, oběžná, peněžní prostředky). My zjistíme, z kolika procent jsou jednotlivé komponenty v tomto souhrnném údaji obsaženy. Naskytne se nám tak příležitost zjistit do čeho firma investovala, které položky se na celkovém výsledku podílejí nejvíce apod. Analýza komponent je díky svému vyjádření krokem směrem k poměrovým ukazatelům.

$$P_i = B_i / \sum B_i \quad (2.3) \text{Formalizovaný výpočet účasti položky na bilanční sumě, viz. lit.[3]}$$

B_i = hodnota bilanční položky i

P_i = velikost účasti i-té položky na celkové bilanční sumě

$\sum B_i$ = suma hodnot v rámci určitého celku

2.7.3. Čistý pracovní kapitál

Pracovním kapitálem jsou v podstatě všechna oběžná aktiva, která se v rozvaze společnosti vyskytují. Pro analyzování finanční situace firmy je však příhodnější užití čistého pracovního kapitálu. Tato položka by nám měla prozradit, jaký finanční fond zbude podniku po odečtení krátkodobých závazků. Ve výpočtu ČPK jsou oběžná aktiva očištěna od výdajů v nejbližším časovém horizontu (krátkodobé závazky). Podnik by totiž v oběžných aktivech neměl počítat se sumou, kterou bude muset v nejbližší době vynaložit na úhradu závazků.

Z pohledu aktiv jde tedy o volné prostředky, kterými se zabezpečuje hospodářská činnost podniku. Takto na ČPK pohlíží zejména manažeři. Z pohledu pasiv je to převislá část dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy. Tento je využíván spíše vlastníky.[1]

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.4) \text{ viz lit. [8]}$$

$$\text{ČPK} = \text{vlastní jmění} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{stálá aktiva.} \quad (2.5) \text{ viz lit. [8]}$$

Tab. 2. 1, ČPK, viz [8, str. 36]

Grafické znázornění ČPK dle jednotlivých přístupů

Rozvaha			Rozvaha		
SA	VK	Dl. zdr oje	SA	VK	Dl. zdr oje
čpk	CK dl.			CK dl.	
OA	CK kr.	Kr. zdr oje	OA	čpk	Kr. zdr oje
				CK kr.	

2.8. Analýza poměrových ukazatelů

Tato metoda dává do poměru položky vzájemně mezi sebou. Různé postupy, které vznikají zkoumáním různých veličin mezi sebou, vytváří tzv. soustavu ukazatelů.

Podkladem pro výpočet poměrových ukazatelů jsou nejčastěji agregované položky. Tyto položky jsou úhrnem jednotlivých složek kategorií (např.: vlastní kapitál a cizí kapitál dlouhodobý a krátkodobý tvoří v úhrnu pasiva společnosti).

Nepsaným pravidlem pro sestrojení poměrového ukazatele platí, že do jmenovatele patří faktory **vyvolávající rizika** (tedy zdroje financování, (pasiva), zejména vlastní kapitál, cizí zdroje, dluhy, krátkodobé závazky, ale také majetek, který váže kapitál, zejména dlouhodobý majetek, zásoby, krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek, pracovní kapitál). Do čitatele se umisťují faktory **rizika omezující**. Jsou to výnosy z majetku (výkony, tržby), zisk, likvidní majetek, zejména oběžný. Některé položky se mohou vyskytnout ve jmenovateli i v čitateli, ale pokaždé v jiné roli.

Speciální význam mají **univerzální** poměrové ukazatele. Univerzálnost spočívá v tom, že mají v čitateli i jmenovateli veličinu nehmotné povahy, neboli čistě finanční veličinu. Právě takto sestrojený ukazatel má stejnou vypovídací schopnost o finančním zdraví u všech podniků bez ohledů na odvětví, jeho (finanční) veličiny mají totiž stejný finanční význam pro všechny. Ukazatele, které jsou pouze zobrazené v peněžním ocenění, tuto roli zastávat nemohou, protože mají ve skutečnosti věcnou podstatu, jedná se o hmotný majetek, zásoby, výkony, tržby. Naopak v univerzálních ukazatelích se vyskytují všechny položky pasiv, dlouhodobý finanční majetek, nehmotná oběžná aktiva, výnosy a náklady, všechny typy zisku, peněžní toky, tj. příjmy a výdaje peněžních prostředků. [2]

2.8.1. Ukazatelé rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je jedním z nejvíce sledovaných ukazatelů vůbec. Podává totiž informaci o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem a je měřítkem schopnosti podniku vytvářet zdroje, dosahovat zisku pomocí vloženého kapitálu. Při obsazování čitatele a jmenovatele v ukazateli se musí zohledňovat vztah jednotlivých veličin. Nemůžeme naplnit vzorec nesouvisejícími údaji, takto sestrojený vzorec by měl zkreslenou vypovídací schopnost.

Obecný tvar = výnos/vložený kapitál

(2.5) viz lit. [3]

V zásadě poměříme položky odpovídající výsledku hospodaření (toková veličina) k veličině, na které by se měl podílet (druh kapitálu, což je stavová veličina, popř. tržby, což je veličina toková). Ukazatel rentability vychází především z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Měl by mít rostoucí tendenci.

Pro účely finanční analýzy rozlišujeme 3 druhy zisku, které užíváme dle jejich vhodnosti. Jsou to: EBIT – odpovídá provoznímu výsledku hospodaření (pro mezifiremní srovnání), neboli VH před zdaněním a nákladovými úroky. EAT - VH za běžné účetní období, používá se pro všechny ukazatele hodnotící výkonnost firmy. Jde o čistý zisk, který je možno rozdělit, použít k firemním účelům apod. EBT – pro srovnání firem s rozdílným daňovým zatížením, neboli zisk před zdaněním. Nezohledňuje, z jak drahých zdrojů (velikost nákladových úroků) podnik financuje aktiva.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA – return on assest)

Jde o základní měřítko rentability. Poměříme zisk před zdaněním a úroky k celkovým vloženým aktivům a to bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Celková aktiva produkují celkový zisk a to i včetně dílu připadajícího na úroky a daně. Proto je v čitateli uveden právě EBIT. Smysl tohoto vzorce se dá také interpretovat jako výdělková schopnost (reprodukční síla) majetku organizace. Je to měřidlo schopností managementu zhodnotit kapitál firmy.

$$ROA = EBIT/aktiva * 100 \quad (2.6), ROA, viz lit. [2]$$

Takto sestrojený ukazatel však vůbec nebere v potaz existenci nějakých daní, nebo úroků, které zisk ještě snižují. Proto EBIT v čitateli můžeme nahradit EAT, vzorec pak vypadá takto:

$$\text{Zdaněné ROA} = (EAT + \text{zdaněné úroky}) / \text{aktiva} * 100 \quad (2.7) \text{ zdaněné ROA, viz lit. [2]}$$

Takto nám poslouží rentabilita pohlédnout na poměr výsledného efektu s vloženým kapitálem. Pokud chceme vyjádřit rentabilitu aktiv bez vlivu daní, úroků a odpisové politiky podniku, EAT nahradíme **EBITDA**

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE – return on capital employed)

$$\text{ROCE} = (\text{EAT} + \text{zdaněné úroky}) / \text{dlouhodobý cizí kapitál} * 100 \quad (2.8) \text{ viz lit. [2]}$$

V tomto vzorci jsou vyloučena krátkodobá pasiva, protože není očekávaný vliv krátkodobých zdrojů na rentabilitu. Velké průmyslové korporace, s velkým % dlouhodobého kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE - return on equity)

ROE znamená efektivnost reprodukce kapitálu, který vlastníci vložili do podnikání, představuje výnos, kterého vlastníci dosáhnou právě díky tomuto vkladu. Na zisk je zde pohlíženo jako na výdělek z investovaného kapitálu. [1]

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{vlastní kapitál} * 100 \quad (2.9 \text{ a}) \text{ viz lit. [2]}$$

Tímto ukazatelem můžeme prověřit účast vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů. Pokud je ROE menší nežli výnosnost cenných papírů garantovaných státem, je pravděpodobné, že do společnosti nikdo chtít investovat nebude jednoduše proto, že se mu to nevyplatí. Tento ukazatel je proto sledován zejména externími zájemci.

Pákový efekt rentability vlastního kapitálu

Realizací pákového efektu zjistíme, jak se změnila rentabilita vlastního kapitálu, pokud změníme kapitálovou strukturu (máme financovat více, či méně cizími zdroji - na dluh). Existuje souvztažnost rentability vlastního a rentability celkového kapitálu. Pokud je úroková míra cizího kapitálu nižší, než rentabilita celkového kapitálu, roste rentabilita kapitálu vlastního. [6]

$$\text{Pákový efekt ROE} = \text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál} \quad (2.9 \text{ b}) \text{ viz lit. [7]}$$

Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)

$$\text{ROS} = \text{EAT} / \text{tržby} \quad (2.10) \text{ viz lit. [7]}$$

Zde je vyjádřena schopnost podniku, při daných tržbách vytvářet zisk. V ROS se skrývá odpověď na otázku, jaký podíl zisku připadá na 1 korunu tržeb. Tomuto ukazateli také

někdy říkáme *ziskové rozpětí*, kterým vyjadřujeme *ziskovou marži*. Pokud je tato hodnota vysoká, znamená to, že vyrábíme buď s nižšími náklady, nebo s vyšší cenou, nebo pomocí kombinace obojího. Doplnujícím ukazatelem k rentabilitě tržeb je rentabilita nákladů, uvedená níže.

Rentabilita nákladů (ROC – return on costs)

$$ROC = 1 - (EAT / \text{tržby}) \quad (2.11; 2.12) \text{ viz lit. [7]}$$

$$\text{, nebo } ROC = \text{náklady} / \text{tržby}$$

Platí zásada, že čím menší je tento ukazatel, tím lépe daný podnik hospodaří, je zde totiž vyjádřena velikost nákladů na 1 korunu tržeb.

2.8.2. Ukazatele Likvidity

LIKVIDITA znamená schopnost podniku plnit své závazky včas a v plné výši. Tento pojem bychom si neměli plést s likvidností. Likvidnost znamená schopnost majetku podniku se za určité časové období přeměnit v peněžní hotovost. Likvidita se váže s pojmem solventnosti, pakliže je podnik likvidní, měl by být i solventní.

Rozlišujeme několik druhů likvidity: běžná likvidita, pohotová likvidita a peněžní likvidita.

(2.13; 2.14; 2.15) Likvidita viz lit. [2,3]

Okamžitá likvidita = pohotové platební prostředky / dluhy s okamžitou splatností

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé dluhy

Běžná likvidita = Oběžná aktiva / krátkodobé dluhy

Okamžitá likvidita (cash ratio)

Tato likvidita je též nazývána jako likvidita 1. stupně. Závisí na okamžité výši peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, z tohoto vyplývá, že do ní vstupují jen ty nejlikvidnější položky rozvahy. Těmito položkami jsou především sumy peněz v pokladnách a na běžných účtech a přidává se k nim i krátkodobý finanční majetek (šeky, volně obchodovatelné CP apod.). Jako výsledek propočtu se zde doporučuje rozmezí mezi 0,9 a 1

(USA), v ČR 0.6 až 1, a dokonce i 0,2 až 1 (tato hodnota spodní hranice je však kritická). Nedodržení těchto intervalů vzhledem k možnosti využívání kontokorentů a jiných finančních nástrojů nemusí vést k záhubě podniku. [3]

Pohotová likvidita (quick ratio, acid test ratio)

Likvidita 2. stupně má ústřední postavení. Podnik musí být schopný splatit své závazky, aniž by rozprodával zásoby. Pro externí uživatele ukazatele likvidity bude vyšší hodnota příznivá, ovšem pro vedení podniku nadměrná hodnota ukazatele znamená vyšší vázanost peněz ve finančních prostředcích, což není efektivní, peníze nám stojí. Krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek kryjí krátkodobé dluhy. Doporučené rozmezí je 1:1, existuje však riziko nesplacení pohledávek od odběratelů a to by při poměru 1:1 vedlo k neschopnosti vyrovnat se s dodavateli, proto je poměr rozšířen až na 1,5:1.

Běžná likvidita (current ratio)

Likvidita 3. stupně udává, kolikrát jsou kryty krátkodobé závazky celým oběžným majetkem, respektive, jak by byl podnik schopen pokrýt krátkodobé závazky, kdyby prodal celý svůj oběžný majetek. Doporučený interval je mezi 1,5 a 2,5.

2.8.3. Ukazatelé zadluženosti

Pokud provádíme analýzu zadluženosti, jde zejména o nalezení optimálního stavu vlastního a cizího kapitálu, čili kapitálové struktury. Určuje se výše rizika, kterou podnik podstoupí při dané skladbě vlastního a cizího kapitálu. Analyzujeme, v jakém rozsahu a pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva. Je nutno před analyzováním zadluženosti organizace zjistit z VZZ, či z výroční zprávy *stav majetku pořízeného na leasing*, a přidat jej do položky aktiv, normálně je zobrazen pouze v položkách nákladu ve VZZ.[5]

Celková zadluženost, ukazatel věřitelského krytí (debt ratio)

Celková zadluženost = cizí zdroje / aktiva celkem * 100 (2.16) viz lit. [7]

Vyšší hodnoty výsledků tohoto vzorce na první pohled signalizují problémy podniku, vyšší riziko případných věřitelů a především vysokou zadluženost. Ale pokud je rentabilita

podniku větší než % úroků placených z cizích zdrojů, situace nepříznivá není. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 a 60 %. [6]

Koeficient samofinancování (equity ratio)

Koeficient samofinancování = vlastní kapitál / celková aktiva (2.17) viz lit. [7]

Působí jako doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského krytí, společně by měl součet jejich výsledků dávat přibližně 1. Říká, kolik vlastního kapitálu obsahují celková aktiva.

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti = cizí zdroje / vlastní kapitál (2.18) viz lit. [7]

Ukazatel míry zadluženosti, tedy momentální stav zadlužení podniku souvisí s finanční pákou. Poukazuje na používání jakých (cizích nebo vlastních) zdrojů se podnik zaměřuje. Říká, jakým směrem se podnik ubírá při financování. [6]

Finanční páka

Finanční páka (podíl vlastního kapitálu na aktivech) může při růstu cizího kapitálu (a tím i celkových aktiv) nad vlastní kapitál zvyšovat ROE. Na míře zadlužení je přímo úměrně závislá rentabilita vlastního kapitálu, tzn., čím je tento ukazatel větší, tím více roste i rentabilita vlastního kapitálu.

Finanční páka = aktiva / vlastní kapitál (2.19a) viz lit. [6]

Ovšem zvýšení zadluženosti může mít i negativní dopad na rentabilitu vlastního kapitálu, a to zvyšováním placených nákladových úroků, které ovlivňují zisk.

Zadluženost má tedy vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Tento vliv je popsán v **multiplikátoru jmění vlastníků** (ziskový účinek finanční páky), kteréhož velikost ovlivňují 2 faktory:

- Úroková redukce zisku EBT/EBIT – zvýšení zadlužení vede ke zvýšeným nákladovým úrokům, ROE je tím pádem negativně ovlivněn
- Finanční páka A/VK zvýšení zadlužení vede ke zvýšení finanční páky, pozitivní dopad na ROE

Tvar multiplikátoru: $(EBT/EBIT) * (A/VK)$ (2.19b) viz lit. [6]

Pokud je výsledek > 1 , zvyšování podílu cizích zdrojů je pro ROE (rentabilitu vlastního kapitálu) prospěšné. [6]

Ukazatele úrokového krytí

Ukazatele úrokového krytí = $EBIT / \text{nákladové úroky}$ (2.20.) viz lit. [7]

Udává kolikrát je zisk vyšší než úroky, tedy, jakou rezervu věřitelé mají. Doporučená hodnota je celosvětově kolem minimálně 3, optimálně kolem 5 bodové hranice. [7]

2.8.4. Ukazatele aktivity

Tyto ukazatelé měří schopnost podniku úspěšně využívat aktiva. Úroveň tohoto ukazatele záleží na členitosti aktiv firmy. Tento ukazatel poměřuje tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva, nebo jednotlivé složky aktiv). Vzorce odvozující se z výše uvedených kritérií jsou dvojího typu:

- Obrátkovost – (rychlost obratu) je vyjádření počtu obratu obrátek aktiv, za období (rok), v kterém bylo dosaženo určitých tržeb.
- Doba obratu – odráží počet dní, potřebných k jedné obrátce

(2.21 – 2.23) viz lit. [7]

1. kategorie

Obrat aktiv = $\text{tržby} / \text{aktiva}$

Obrat zásob = $\text{tržby} / \text{zásoby}$

Obrat pohledávek = $\text{tržby} / \text{pohledávky (růčková, -fa, metody, ukazatele využití v pxi)}$

(2.24 – 2.26) viz. lit. [7]

2. kategorie

Doba obratu zásob = $360 / \text{obrat aktiv}$

Doba obratu pohledávek = $360 / \text{obrat pohledávek}$

Doba obratu krátkodobých závazků = $\text{krátkodobé závazky} / \text{tržby} / 360$

2.8.5. Souhrnné indexy hodnocení

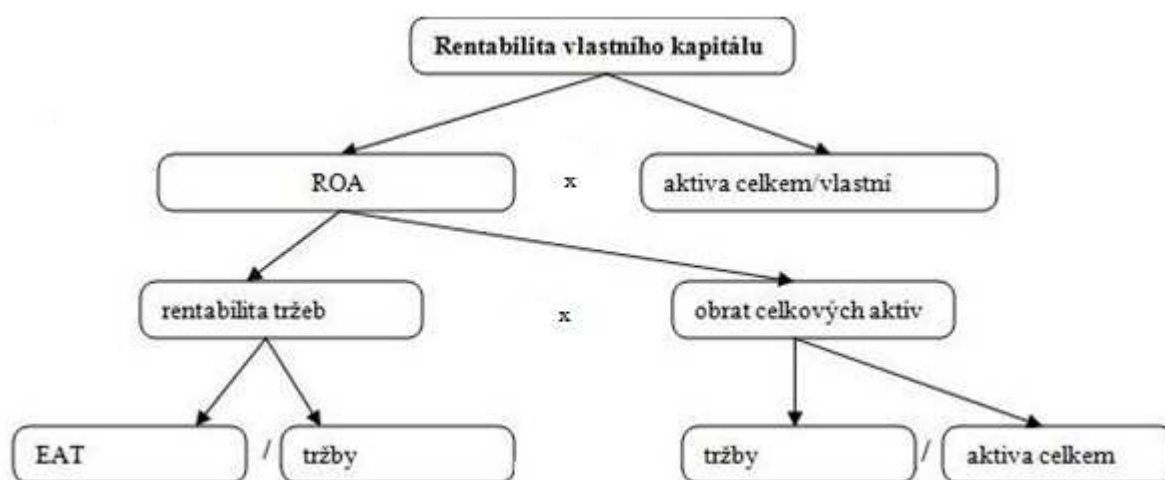
Souhrnné indexy jsou výsledkem snahy mnoha autorů o vynalezení jediného syntetického ukazatele, který by soustřeďoval silné a slabé stránky firmy. Jejich cílem je vyjádření souhrnné charakteristiky celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jednočíselná výpověď o stavu firmy má však menší vypovídací schopnost. [6]

Pyramidové soustavy ukazatelů

Tyto soustavy ukazatelů mají za úkol aditivní (součet, rozdíl), nebo multiplikativní (součin, podíl) metodou rozložit vrcholový ukazatel. Tímto postupem popíšeme jak jednotlivé ukazatele, tak vazby, které mezi nimi panují. Změny mezi jednotlivými ukazateli automaticky ovlivňují velikost vrcholového ukazatele. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad, který řeší problematiku rozkladu rentability vlastního kapitálu.

Obrázek 2.1, viz lit.[8, str. 83]

Du Pontův rozklad



Postupným rozkladem rentability vlastního kapitálu určíme, které dílčí ukazatele ovlivňují jeho výši nejvíce. Tento rozklad nám říká, jaké instrumenty má vedení podniku k dispozici, pokud chce ovlivnit výnosnost vlastního kapitálu, jsou to:

- Rentabilitu tržeb (ziskové rozpětí)
- Obrat celkových aktiv
- Finanční páka

Roznásobením jednotlivých ukazatelů mezi sebou dostaneme výslednou hodnotu ROE. Právě díky tomuto můžeme odvozovat, které veličiny se na růstu či poklesu ROE zúčastnily více či méně. Pakliže toto promítneme do rovnice (2.27), vypadá rozklad ROE asi takto:

$$ROE = \check{C}Z/T * T/A * A/VK = \check{C}Z/VK \quad (2.27) \text{ viz lit. [6]}$$

2.8.6. Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Do jednotlivých soustav jsou vybrány specifické ukazatele, splňující kritéria pro vyhodnocení určité situace podniku.

Bankrotní, bonitní modely

Bankrotní model má informovat o tom, jestli v dohledné době firma není ohrožena bankrotem. Bankrot podniku před svým vypuknutím signalizuje určité symptomy, jež jej na sebe upozorní. Často to bývají problémy spojené s nedostatečnou běžnou likviditou, vyšší ČPK, rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Základem bonitního modelu je zjistit, jestli se námi sledovaný podnik řadí mezi “dobré” či “špatné” společnosti. Jde tedy o diagnostiku finančního zdraví společnosti.

Altmanův model

Tento index vychází z pěti hodnot běžných poměrových ukazatelů, které jsou mezi sebou navzájem sečteny. Každému ukazateli tohoto modelu je dána jiná důležitost/váha, největší nese rentabilita celkového kapitálu. Tento vzorec pochází z roku 1983, název ukazatele nese jméno jeho strůjce.

$$Z_i = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (2.28) \text{ viz lit. [8]}$$

X1 podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

X2 rentabilita čistých aktiv = VH za uce období + VH minulých let + fondy ze zisku / celková aktiva

X3 EBIT/aktiva celkem

X4 tržní hodnota ZJ(základního jmění)/celkové závazky/nominální hodnota cizích zdrojů
X5 tržby/aktiva celkem

Publikace Finanční analýza podniku, Jaroslav Sedláček uvádí na str. 110, že faktor X4 se u společnosti neobchodovatelné na burze vypočítá jako podíl základního kapitálu v účetní hodnotě k celkovým dluhům (cizí zdroje).

Výsledky:

- Hodnoty nižší než 1,2 = pásмо bankrotu
- Hodnoty od 1,2 do 2,9 = pásмо šedé zóny
- Hodnoty nad 2,9 = pásмо prosperity

Pásмо šedé zóny můžeme hodnotit jako nevyhraněné výsledky, kdy nelze o podniku říct, ani že prosperuje, ale ani že se řítí do záhuby.

Model IN 05

Název indexu je odvozen od jeho tvůrců (Inka, Ivan Neumaierovi) a data kdy vznikl. Tento index vznikl spojením indexu IN95, který vyjadřoval hledisko věřitele, označen také jako index důvěryhodnosti, bankrotní model a IN99, který zkoumal stav podniku z pohledu vlastníka, tedy jeho kvalitu, bonitu. Aktualizovaný index z roku 2005 je stejně jako Altmanův index založen opět na diskriminační analýze.[7]

$$IN05 = 0,13 A + 0,04 B + 3,97 C + 0,21 D + 0,09 E \quad (2.29) \text{ viz lit. [5]}$$

A = aktiva / cizí kapitál

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = celkové výnosy / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

Tab. 2.2, Vyhodnocení pro IN05, viz lit. [5]

Vyhodnocovací tabulka:

IN >1,6	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
0,9<IN<1,6	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
IN≤0,9	Existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu)

3. Praktická část

Praktická část vychází z podkladů, které byly dodány zkoumanou společností, a to zejména z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V plném rozsahu jsou uvedeny tyto výkazy v přílohách č. 1, rozvaha v jednotlivých letech, příloha č. 2, výkaz zisku a ztráty.

3.1. Charakteristika podniku

Podnik, který byl podroben zkoumání, má právní formu podnikání uvedenu jako společnost s ručením omezeným. Vznikl roku 1991. Má dva majitele a předmětem jejího podnikání jsou především:

- velkoobchod
- specializovaný maloobchod
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- přípravné práce pro stavby
- poskytování služeb pro zemědělství a zahradnictví
- montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení

Podnik nabízí investorům a zákazníkům komplexní služby ve výstavbě, poskytuje komplexní realizaci zakázky od zajištění vhodného pozemku přes projekt, vlastní realizaci, kolaudaci, až po vybavení interiérů. Významnou část realizovaných zakázek podniku xxx tvoří rekonstrukce staveb, zkušenosti má firma také s půdními vestavbami.

Podnik zaměstnává 30 kmenových zaměstnanců a působí především v prostředí regionu jeho sídla. Z 60% je zaměřen na místní podnikatelské subjekty, a ze zbývajících 40% na soukromé osoby. Organizace realizuje stavby menšího i většího rozsahu do částky 30 mil. Kč jako generální dodavatel. Ke kvalitním službám přispívá i systém managementu jakosti podle normy ČSN EN ISO 9001:2001, a systém environmentálního managementu podle normy ČSN EN ISO 14001:2005 .

3.2. Horizontální analýza rozvahy

Tab. 3.1, Horizontální analýza, viz rovnice (2.1; 2.2)

Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza aktiv	2004	2005		2006		2007	
(v tis. Kč)	původní	absolutní	rel.%	absolutní	rel.%	absolutní	rel.%
AKTIVA CELKEM	24357	-872	-3,58	-141	-0,60	-3203	-13,72
Dlouhodobý majetek	6233	792	12,71	-461	-6,56	-1275	-19,42
<i>dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	2	200,00	-2	-100,00	0	0,00
<i>dlouhodobý hmotný majetek</i>	6142	860	14,00	-438	-6,26	-1275	-19,42
<i>dlouhodobý finanční majetek</i>	91	-90	-98,90	0	0,00	-1	-100,00
Oběžná aktiva	17989	-2302	-12,80	1093	6,97	-1928	-11,49
<i>zásoby</i>	7555	-49	-0,65	486	6,47	-2378	-29,75
<i>dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<i>krátkodobé pohledávky</i>	9037	-1440	-15,93	896	11,79	-611	-7,19
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	1397	-813	-58,20	-289	-49,49	1061	359,66

Horizontální analýza pasiv	2004	2005		2006		2007	
(v tis. Kč)	původní	absolutní	rel.%	absolutní	rel.%	absolutní	rel.%
PASIVA CELKEM	24357	-872	-3,58	-141	-0,60	-3203	-13,72
Vlastní kapitál	13113	720	5,49	242	1,75	395	2,81
<i>základní kapitál</i>	102	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<i>fondy ze zisku</i>	10872	2137	19,66	598	4,60	223	1,64
<i>výsledek hospodaření</i>	2104	-1382	-65,68	-391	-54,16	172	51,96
Cizí zdroje	11244	-1592	-14,16	-532	-5,51	-3756	-41,18
<i>rezervy</i>	400	-400	-100,00	0	0,00	0	0,00
<i>Krátkodobé závazky</i>	10844	-1192	-10,99	-2072	-21,47	-2880	-37,99
<i>krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci</i>	0	0	0,00	1540	100,00	-876	-56,88
<i>časové rozlišení</i>	0	0	0,00	149	100,00	158	106,04

Rok **2004/2005**. Stav aktiv se oproti roku 2004 snížil o 3,58%, tedy o 872 tis. Kč. Skladba aktiv se změnila asi takto: Dlouhodobý hmotný majetek zaznamenal 14 % nárůst, 860 tis. Kč, zvláště o položku jiného dlouhodobého hmotného majetku (874 tis. Kč). Dlouhodobý finanční majetek byl snižen o položku pořizovaného dlouhodobého finančního majetku o 90 tis. Kč. Stav zásob mezi těmito údobími téměř nezaznamenal změnu, zato odběratelé splatili společnosti své závazky v hodnotě 1440 tis. Kč, celkový stav pohledávek tedy poklesl o 15,93 %. Krátkodobý finanční majetek poklesl o 58,20 %, zavinily to především stavy na účtech u bankovních institucí, které se dostaly do mínusu. Společnost očekává dle časového rozlišení příjmy příštích období ve výši 773 tis. Kč.

Z výše uvedené tabulky je jasná tendence průběžného růstu vlastního kapitálu. Tento se zvýšil o 5,49 %. Důvodem je každoroční naplňování fondů ze zisku, který společnost navýšila v roce 2005 o 19,66 %. Základní kapitál svou výši nemění po celou dobu

zkoumaného období, zastavil se na částce 102 tis. Kč. Výsledek hospodaření klesl o 65,68 %. Roku 2005 se firma rozhodla čerpat rezervy ve výši 400 tis. Kč a vyčerpala tak zásobu těchto rezerv z předešlého roku. Závazky z obchodních vztahů společnosti snížila o 10,99 %.

Rok **2005/2006**. I tento rok aktiva/pasiva potvrdila svůj klesavý trend a klesla, byť minimálně, o 0,6 %. V tomto roce je patrné první snížení stavu dlouhodobého majetku o 6,56%. Jde o odpisy staveb a úbytek jiného dlouhodobého hmotného majetku. Oběžná aktiva se meziročně zvýšila o 6,97 %. A to především díky navýšení zásob podniku o 6,47 % a příbytku 896 tis. Kč krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů (11,79%). Krátkodobý finanční majetek klesl téměř o 50%. Společnost však využila na financování svých aktivit cizího zdroje, krátkodobý bankovní úvěr ve výši 1540 tis. Kč. Splatila věřitelům krátkodobé závazky o 21,57 %. Výsledek hospodaření opět klesal, což se podepsalo i na zmenšení růstu vlastního kapitálu, který stoupl jen o 1,75 %.

Rok **2006/2007**. Celková aktiva společnosti se v jednotlivých letech postupně snižují, přičemž největší snížení je zaznamenáno mezi léty 2006/2007. Došlo zde k úbytku aktiv o 3204 tis. Kč v absolutním vyjádření a procentuelně poklesem o 13,73 % meziročně. Na tomto poklesu se podílela zejména položka dlouhodobého hmotného majetku, neboť byla prodána část staveb podniku, v tomto období se taktéž snížila oběžná aktiva podniku o zásoby ve výši -2378 tis. Kč (pozitivní změna, neboť v sobě vážou kapitál). Nárůst krátkodobého finančního majetku, především peněz a běžného účtu má na svědomí snížení stavu pohledávek, tedy splácení dlužných částek od odběratelů. Snížením těchto pohledávek o 611 tis. Kč došlo k jejich meziročnímu snížení o 7,19 %. Výsledek hospodaření se zvýšil o 51,96%, na hodnotu 503 tis. Kč.

Společnost postupně snižuje svou zadluženost ze závazků z krátkodobých obchodních vztahů a to o 37,99%, což v reálu představuje vyplacení 2880 tis. Kč. Společnost snížila též částku krátkodobého bankovního úvěru z roku 2006 na 664 tis. Kč, tedy o 56,88%.

Grafy k tématice horizontální analýzy rozvahy viz příloha č. 7.

Tab. 3.2, Horizontální analýza vzz, viz rovnice (2.1; 2.2)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza vzz	2004	2005		2006		2007	
(v tis. Kč)	původní	absolutní	rel.%	absolutní	rel.%	absolutní	rel.%
Přidaná hodnota	9880	-2032	-20,57	968	12,33	-918	-10,41
<i>provozní výsledek hospodaření</i>	3068	-1758	-57,30	-688	-52,52	458	73,63
<i>finanční výsledek hospodaření</i>	-353	57	-16,15	140	-47,3	-308	197,44
<i>výsledek hospodaření za běžnou činnost</i>	1940	-1220	-62,89	-404	-56,11	155	49,05
<i>mimořádný výsledek hospodaření</i>	164	-162	-98,78	13	650,00	17	113,33
<i>výsledek hospodaření za účetní období</i>	2104	-1382	-65,68	-391	-54,16	172	51,96
<i>výsledek hospodaření před zdaněním</i>	2943	-1927	-65,48	-530	-52,17	172	35,39

Rok **2004/2005**. Výsledek hospodaření po zdanění za sledované období poklesl (-2032 tis. Kč, -20,57%). V roce 2004 byla rovněž nejvyšší sazba daně z příjmu (28%), což se promítlo do zdaněného zisku – 2104 tis. Kč. V roce 2005 se stav již zdaněného zisku oproti roku 2004 snížil o 65,68%, a to i přes snížení daňové povinnosti na 26%. Zaviniily to zejména klesající výkony. Nejdůležitější výsledek hospodaření, který dává firmě smysl, tedy provozní výsledek hospodaření poklesl o 1758 tis. Kč, neboli 57,30 %. Na jeho snížení se podílely faktory uvedené níže.

Přidaná hodnota podniku, tedy kolik podnik vydělal v nejužším slova smyslu (vztah tržeb a nejužších souvisejících nákladů) poklesl o 20,57 %. Růst osobních nákladů se tohoto poklesu účastnil pouze 5,16%. Daně a poplatky vzrostly v absolutním vyjádření o 500 tis. Kč.

Rok **2005/2006**. Výsledek hospodaření si i nadále zachoval klesající tendenci, ovšem snížení v roce 2006 bylo menší než v roce 2005, poklesl o 54,16 %. Daňová povinnost v roce 2006 a i 2007 byla 25%. Přidanou hodnotu podnik ovšem zvýšil o 12,33 %. Výkony podniku sice nadále klesaly, ale zatímco v roce 2005 klesly o 33,65% , v roce 2006 klesaly výkony už jen o 8,68% meziročně. Výkonová spotřeba se nesnížila tak razantně jako v předcházejících letech, nic méně poklesla o 17,18 %. Podnik výkonovou spotřebu snižuje po celou dobu zkoumání.

Provozní výsledek hospodaření poklesl o 52,52%, největším snižovatelem tohoto ukazatele byly odpisy v hodnotě 1012 tis. Kč., mzdové náklady, které narostly o 13,08% a náklady na sociální zabezpečení a zdrav. poj.

Finanční výsledek hospodaření klesl na -156 tis. Kč, ovšem toto snížení je růstem o 47,30%, neboť klesl z hodnoty -296 tis. Kč.

Rok **2006/2007**. V roce 2007 dosáhla společnost výsledku hospodaření ve výši 503 tis. Kč (po zdanění). Je to tedy náznak budoucího dobrého vývoje, neboť jde o meziroční nárůst o 35,39%. Na tomto výsledku hospodaření se podílel především provozní výsledek hospodaření, jenž vzrostl o 73,64%. Na jeho růst neměla vliv přidaná hodnota, ta naopak poklesla o 10,41% zejména v důsledku poklesu výkonů firmy o 8,40%. Hodnotu provozního výsledku hospodaření ale měl na svědomí pokles odpisů o 414 tis. Kč (40,91) a tržby z prodeje dlouhodobého majetku (staveb). Ztráta finančního výsledku hospodaření byla prohloubena o 308 tis. Kč (197,44%) především kvůli ostatním finančním nákladům.

3.3. Vertikální analýza rozvahy

Tab. 3.3, Vertikální analýza rozvahy v %, viz rovnice (2.3)

Vertikální analýza aktiv	2004	2005	2006	2007
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	25,59	29,91	28,12	26,26
<i>dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,00	0,01	0,00	0,00
<i>dlouhodobý hmotný majetek</i>	25,22	29,81	28,12	26,26
<i>dlouhodobý finanční majetek</i>	0,37	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	73,86	66,80	71,88	73,74
<i>zásoby</i>	31,02	31,96	34,24	27,87
<i>dlouhodobé pohledávky</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>krátkodobé pohledávky</i>	37,10	32,35	36,38	39,13
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	5,74	2,49	1,26	6,73
Vertikální analýza pasiv				
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	53,84	58,90	60,29	71,84
<i>základní kapitál</i>	0,42	0,43	0,44	0,51
<i>fondy ze sisku</i>	44,64	55,39	58,29	68,67
<i>výsledek hospodaření</i>	8,64	3,07	1,42	2,50
Cizí zdroje	46,16	41,10	39,07	26,63
<i>rezervy</i>	1,64	0,00	0,00	0,00
<i>Krátkodobé závazky</i>	44,52	41,10	32,47	23,34
<i>krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci</i>	0,00	0,00	6,60	3,30
<i>časové rozlišení</i>	0,00	0,00	0,64	1,52

Tato vertikální analýza zkoumá podíl jednotlivých položek na celkové sumě. Touto sumou jsou stavy aktiv/pasiv.

Aktiva. Jak je patrné z vývoje za poslední čtyři roky, podíl **dlouhodobého majetku** na celkových aktivech do roku 2005 stoupá až k 29,91%, poté klesá, až roku 2007 dosáhne

26,26%. Takto malé klesání dlouhodobého majetku není nebezpečné, ale lepším vývojem by byly případné investice, které by mohli v budoucnu přinést peněžní příjmy. Z dlouhodobého majetku se největší měrou podílí na aktivech dlouhodobý hmotný majetek. Tato společnost disponuje především stavbami, jejichž podíl kolísá kolem 20%, vyjma posledního roku, kdy na základě odprodeje části staveb klesne podíl na 16,64%. Dále vlastní pozemky, jejichž váha se minimálně zvyšuje od 4 do 6 %. Nejméně zastoupeny jsou samostatné movité věci a soubory, 1 – 2,6 %.

Oběžná aktiva svým podílem téměř třikrát převyšují dlouhodobý majetek. Hodnoty oscilují mezi 66,8 - 73,74%. Takto vysoké hodnoty zapříčiňují zejména vysoké stavy zásob, v letech od 27,87% do 34,24 %. Největší hodnoty jsou vázány v nedokončené výrobě a ve zboží. Vysoké stavy zásob nejsou příliš žádoucí. Kapitál vázaný v těchto položkách není totiž efektivní (nevydělává, nepřináší žádné peníze), peníze zde vázané bychom mohli použít pro investiční činnost. Samotná podstata podnikání v tomto odvětví (stavebnictví) však zároveň vynucuje vysoký podíl těchto položek na celkovém majetku. Na druhou stranu vysoké zásoby zmírňují pravděpodobnost nastalých nákladů z nedostatku (tzn. Penále za včas nedodané zboží, vyšší úbytek peněz za dodatečně dokupovaný materiál apod.). Dalším činitelem působícím na podíl oběžných aktiv jsou pohledávky z obchodních vztahů. Velmi vysoký stav pohledávek v roce 2004 - 36,86% je zmírněn v roce 2005 na 32,35%, ovšem další roky už stav pouze roste. Přibývá tedy odběratelů, kteří zatím nezaplatili. Toto může být hrozbou, kdybychom nemluvili právě o krátkodobých pohledávkách.

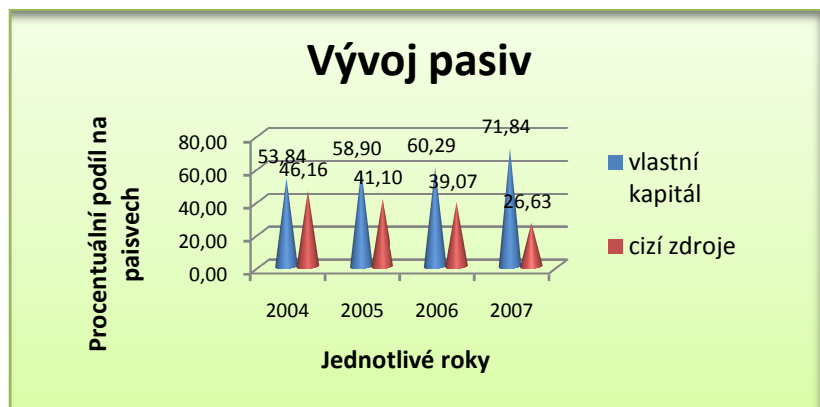
Pasiva. U pasiv vlastní kapitál stabilně převyšuje cizí kapitál. Tento rozdíl se meziročně neustále zvyšuje. Tento trend je dán především dvěma ovlivňujícími faktory.

- 1) Pravidelným růstem podílu fondů tvořených ze zisku, přesněji růstem statutárních a ostatních fondů -44,64% až 68,67%.
- 2) Růst rozdílu mezi cizím/vlastním kapitálem je ale také důsledkem snižování krátkodobých závazků. Od roku 2004, kdy krátkodobé závazky byly zastoupeny podílem 44,52% jejich stav do roku 2007 klesl až na 23,34%.
Společnost neeviduje žádné (!) dlouhodobé závazky, ani dlouhodobé bankovní úvěry.

Znamená to, že nedochází k využívání cizího dlouhodobého kapitálu. Takovýto vývoj může znamenat neexistenci investiční činnosti firmy, nebo financování investičních projektů z vlastního kapitálu. Tento však odčerpávání není. Pokud společnost nevyužívá dlouhodobého

cizího kapitálu k financování, okrádá se o možnost úspory peněžních prostředků prostřednictvím finanční páky (daňového štítu). Více viz příloha č.8, grafy vertikální analýzy.

Graf 1, Vertikální analýza rozvahy, vývoj pasiv



3.4. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 3.4, vertikální analýza vzz, viz rovnice (2.3)

Vertikální analýza vzz v %	2004	2005	2006	2007
Tržby	100,00	100,00	100,00	100,00
<i>výkonová spotřeba</i>	57,83	71,92	65,12	59,45
<i>Přidaná hodnota</i>	24,96	40,20	49,38	41,54
<i>osobní náklady</i>	15,04	32,06	38,74	33,72
<i>provozní výsledek hospodaření</i>	7,75	6,71	3,48	5,68
<i>výsledek hospodaření za účetní období</i>	5,32	3,70	1,85	2,65
<i>výsledek hospodaření před zdaněním</i>	7,44	5,20	2,72	3,46

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty se odvíjí zejména od skutečnosti, že v roce 2004 bylo dosaženo nejvyšších tržeb. Přitom podíl výkonové spotřeby je jednoznačně nejmenší, znamená to nejmenší podíl vynaložených nákladů spjatých s výkonem. Od roku 2005 ovšem výkonová spotřeba podniku klesá až téměř na hodnotu z roku 2004. Ze všech zkoumaných let je na tom podle tabulky rok 2004 ale nejhůře s přidanou hodnotou. Ačkoli v absolutním vyjádření je přidaná hodnota nejvyšší, v poměru k velkému objemu tržeb, jakých zdaleka nebylo v následujících letech dosaženo, je ohodnocena nejméně. Osobní náklady se neustále zvyšují až do roku 2006. Z analýzy vyplývá, že největších výkonů podnik dosáhl v roce 2004, poté zaznamenal mírný pokles, ovšem v roce 2007 začíná být opět produktivnější.

3.5. Ukazatele rentability

3.5.1. Rentabilita celkového kapitálu

Tato rentabilita je důležitým indikátorem o schopnosti společnosti zhodnotit veškerý svůj majetek. Protože podstatou ROA je vyjádřit efekt z celkových aktiv (tvořený vlastním i cizím kapitálem), byl dosažen do čitatele právě EBIT, ten zahrnuje míru celkového výnosu pro vlastníky, věřitele, popř. i pro stát.

Tab. 3.5, Rentabilita celkového kapitálu v %, viz rovnice (2.6)

	2004	2005	2006	2007
EBIT	2943	1016	486	726
aktiva celkem	24357	23485	23344	20141
ROA	12,08	4,33	2,08	3,60

Z Du Pontova rozkladu, který bude upřesněn v následujících kapitolách, víme, že na rentabilitu celkových aktiv působí zejména rentabilita tržeb a obrát celkových aktiv. Z tabulky jsme zaznamenali, že od roku 2004, do roku 2006 rentabilita klesá, a pak o téměř celý jeden procentní bod stoupá. Důvodem tak vysoké rentability v roce 2004 je především téměř trojnásobný výsledek hospodaření, oproti roku 2005. Kolísání v následujících letech ovlivnila jednak již zmiňovaná rentabilita tržeb, viz tabulka č. 3.7. Ta se snížila v roce 2005 na 2,44%, roku 2006 na 1,04 % a stoupla (společně s ROA) až v roce 2007 na 1,69 %. Na ukazatel ROA pozitivně působila obrátkovost aktiv, neboť roste až na hodnotu 1,48 obrátky ročně. Graficky znázorněno viz příloha č. 9.

3.5.2. Rentabilita vlastního kapitálu

Jde o zjištění míry zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky nebo majiteli do podniku. Zejména pro tuto vlastnost je sledován především externími uživateli, kteří tímto ukazatelem zjistí, jak by se jim kapitál vázaný v této společnosti mohl zhodnotit, kdyby jej do něj vpravili. Pro tuto rentabilitu byl v čitateli užít EAT. Pokud totiž mám zkoumat, v jaké výši se vložený kapitál zhodnocuje, tak EAT (čistý zisk po zdanění určený už pouze pro společnost) nejlépe vyjadřuje výnos z vloženého kapitálu pro vlastníky. Graficky znázorněno viz příloha č. 9.

Tab. 3.6, Rentabilita vlastního kapitálu v % pro jednotlivé roky, viz rovnice (2.9)

	2004	2005	2006	2007
EAT	2104	722	331	503
vlastní kapitál	13113	13833	14075	14470
ROE =	16,05	5,22	2,35	3,48

V teoretické části jsem uváděl, že pokud je výnosnost vlastního kapitálu menší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, do společnosti by se asi zdráhali potencionální zájemci investovat. Tak např. výnosnost státních dluhopisů v letech 2006 i 2007 v hodnotách 3,25% a 3,55% [10]. Při těchto hodnotách by se vyplatilo investovat spíše do státem garantovaných cenných papírů, než do společnosti, neboť jejich výnosnost je větší. Stejně jako u ROA je pokles zaznamenán, a to markantní, od roku 2004 (16,5%) až do roku 2006 (2,35%), poté výnosnost vlastního kapitálu opět stoupá. Dle v dalších kapitolách uvedeného Du Pontova rozkladu, můžeme příčiny změn výnosnosti hledat hned v několika faktorech. Finanční páka zpomalovala růst rentability vlastního kapitálu – zavinil to pokles aktiv doplňovaný přírůstkem vlastního kapitálu (slabé využívání kapitálu cizího). Právě díky tomuto trendu se dá do budoucna očekávat další pokles ROE. Rostoucí rentabilita tržeb 2007 (meziročně o 62,7%) však pomohla k růstu ROE v r. 2007 na 3,48%, stejně tak, jako se o to zasadily i obrátky aktiv, které taktéž vzrostly. Graficky v příloze č. 9.

3.5.3. Rentabilita tržeb

Na otázku, jakou schopnost má podnik vytvářet zisk při stávajících tržbách si odpovíme pomocí tabulky uvedené níže. Graficky znázorněno viz příloha č. 9.

Tab. 3.7, Rentabilita tržeb v %, viz rovnice (2.10)

	2004	2005	2006	2007
EAT	2104	722	331	503
tržby	47914	29596	31854	29752
ROS =	4,39	2,44	1,04	1,69

Zde vidíme, že z každé koruny tržeb vytěžíme mezi 1,04% až 4,39% čistého zisku. Klesající tendence až do roku 2006 nám říká, že jsme buď vydělávali s většími náklady, nebo za menší peníze. Z výkazů zisku a ztráty je ovšem patrnější spíše varianta vyšších nákladů, které se naopak v roce 2007 podařilo snížit a dostat tak hodnotu rentability tržeb na 1,69 %.

3.5.4. Rentabilita nákladů

Tab. 3.8, Rentabilita nákladů, viz rovnice (2.11)

	2004	2005	2006	2007
EAT	2104	722	331	503
tržby	47914	29596	31854	29752
RON =	0,96	0,98	0,99	0,98

Zde je ponecháno absolutní vyjádření, tedy bez převodu na procenta, aby bylo jasné, kolik obsahuje jedna koruna tržeb haléřů nákladu. Nejvíce tomu tak bylo v roce 2006. Velká koncentrace nákladů v roce 2006 byla způsobena zejména velkými odpisovými položkami. Vysoké stavy tohoto ukazatele nejsou žádoucí a bylo by dobré, kdyby podnik pracoval na jeho snížení.

3.6. Ukazatele likvidity

3.6.1. Okamžitá likvidita

Tab. 3.9, Okamžitá likvidita, viz rovnice (2.13)

	2004	2005	2006	2007
pohotovité platební prostředky	1336	584	295	1356
dluhy s okamžitou splatností	1453	513	1009	781
Okamžitá likvidita =	0,92	1,14	0,29	1,74

Likvidita okamžitá by se měla pohybovat (v ČR) od 0,6 do 1. Spodní hranici splňují všechny naše zkoumané roky, krom roku 2006. Zde hodnota poklesla až na číslo 0,29. Můžeme říci, že tato hodnota sice nebude vést k záhubě podniku, ale je kritickou z hlediska solventnosti podniku. Důvodem je, že v roce 2006 vytvořil podnik nejmenší výsledek hospodaření, a tedy došlo i k menšímu přidělu právě do nejlikvidnějších aktiv.

Naopak hodnoty nad 1,00 jsou z pohledu věřitelů přitažlivé, ovšem vysoký přesah znamená zbytečné vázání finančních prostředků v nejméně výnosných oběžných aktivech.

3.6.2. Pohotová likvidita

Tab. 3.10, Pohotová likvidita, viz rovnice (2.14)

	2004	2005	2006	2007
oběžná aktiva - zásoby	10434	8181	8788	9238
krátkodobé dluhy	10844	9652	7580	4700
Pohotová likvidita =	0,96	0,85	1,16	1,97

Největší likvidity podnik dosáhl v roce 2007, kdy jeho krátkodobé dluhy byly na minimální hranici. Ukazatel však byl překročen o 0,47 bodu, což i u tohoto druhu likvidity může znamenat zbytečné vázání peněz v oběžném majetku (pohledávkách).

Mezi lety 2004 až 2005 platí, že kdyby byl podnik nucen uhradit veškeré krátkodobé závazky, ale nechtěl by přitom ohrozit chod podniku omezením zásob, dostal by se do situace, kdy by jeho věřitelé nemohli být uspokojeni, pokud by neužil např. kontokorentních služeb. V roce 2006 je stav celkem příznivý, ovšem hodnoty pod 1,5 znamenají, že při nesplacení pohledávek by se podnikatel opět mohl dostat do problémů se solventností.

Od roku 2006 se dá předpokládat stejná tendence snižování krátkodobých dluhů, čímž by podnik ke své likviditě jediné přispíval.

3.6.3. Běžná likvidita

Tab. 4.11, Běžná likvidita, viz rovnice (2.15.)

	2004	2005	2006	2007
oběžná aktiva	17989	15687	16780	14852
krátkodobé dluhy	10844	9652	7580	4700
Běžná likvidita =	1,66	1,63	2,21	3,16

Dozvěděli jsme se, kolikrát jsou kryty krátkodobé závazky celým oběžným majetkem, že podnik své krátkodobé závazky je schopen krýt až 3,16 krát (v roce 2007). Na první pohled to vypadá, že za dobrým vývojem likvidity stojí oběžný majetek, ten je ale neustále snižován (ačkoli dle vertikální analýzy se podíl např. zboží spíše zvyšuje). Ve skutečnosti jde především o politiku snižování krátkodobých dluhů. Z pozice pohledu věřitelů na běžnou likviditu by o své finance v případě mimořádné, neodkladné povinnosti splatit krátkodobé závazky, strach mít nemuseli. Porovnání vývoje jednotlivých druhů likvidity viz příloha č. 10.

3.7. Ukazatele zadluženosti podniku

3.7.1. Celková zadluženost, ukazatel věřitelského krytí

Tab. 3.12, Celková zadluženost v %, viz rovnice (2.16)

	2004	2005	2006	2007
cizí zdroje	11244	9652	9120	5364
celková aktiva	24357	23485	23344	20141
Celková zadluženost	46,16	41,10	39,07	26,63

Celková zadluženost neustále klesá. Z pohledu externího uživatele se to zdá jako dobrý vývoj, společnost totiž není příliš zadlužená, klesá riziko věřitelů. Navíc cizí zdroje financování prakticky netvoří žádný dlouhodobý cizí zdroj, pouze zdroje krátkodobé. Tzn., že podnik prakticky neoperuje s úročeným cizím kapitálem. Pokud tedy společnost vůbec investuje, jsou její investice hrazeny vlastním kapitálem. Zde je vhodné upozornit na neefektivnost takovéto politiky. Zkoumaný subjekt se hravě vmísí mezi mantinely 30-60% hranice minimální zadluženosti. Doplnkem pro ukazatel věřitelského krytí je koeficient popsáný níže. Vztah celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování viz příloha č. 10.

3.7.2. Koeficient samofinancování

Tab. 3.13, Koeficient samofinancování v %, viz rovnice (2.17)

	2004	2005	2006	2007
vlastní kapitál	13113	13833	14075	14470
celková aktiva	24357	23485	23344	20141
Koeficient samofinancování	53,84	58,90	60,29	71,84

Koeficient samofinancování dopočítává procentuální účast vlastního kapitálu na aktivech, které nejsou již financovány z cizích zdrojů. Společně s ukazatelem celkové zadluženosti by tedy měl udávat hodnotu 1, ale drobně se liší o časové rozlišení. Zákonitě, tedy oproti předešlému klesajícímu ukazateli má tento rostoucí charakter. Zatím co celková aktiva jsou rok od roku snižována, vlastní kapitál je dotován, a to hlavně prostřednictvím fondů. Společnost do fondů převádí veškerý nerozdělený zisk. Podnik zdá se, usiluje o vyšší a vyšší finanční stabilitu, ovšem na úkor výnosnosti majetku.

3.7.3. Míra zadluženosti

Tab. 3.14, Míra zadluženosti v %, viz rovnice (2.18)

	2004	2005	2006	2007
cizí zdroje	11244	9652	9120	5364
vlastní kapitál	13113	13833	14075	14470
Míra zadluženosti	85,75	69,78	64,80	37,07

Míra zadluženosti neustále klesá, především díky růstu vlastního kapitálu. K objemu cizího kapitálu by měl být připočten stav leasingu z podrozvahové evidence. Náš podnik ovšem během zkoumaného období nefinancuje pomocí leasingu.

Na míře zadluženosti závisí i růst rentability vlastního kapitálu. Čím je tento ukazatel nižší/vyšší, tím nižší/ vyšší je i ROE. Tato tendence se potvrzuje. S poklesem zadluženosti z 87,5% na 64,8% v letech 2004 – 2006 klesá i ROE (z 16,05% na 2,35%). ROE ovlivňuje více faktorů, proto se v roce 2007 neschází pokles zadluženosti s poklesem ROE.

S klesajícím zadlužením se mění podíl vlastního kapitálu na aktivech. Poměrem celkových aktiv ku vlastnímu kapitálu, tzv. FINANČNÍ PÁKOU, zjistíme, že tento ukazatel neustále klesá. Toto je důsledkem nárůstu vlastního kapitálu, který se téměř dostává do hodnot aktiv. Pomocí finanční páky můžeme dojít k odpovědi, zdali je dobré podnik zadlužit, či nikoli.

3.7.4. Finanční páka

Tab. 3.15, Finanční páka, viz rovnice (2.19a)

	2004	2005	2006	2007
celková aktiva	24357	23485	23344	20141
vlastní kapitál	13113	13833	14075	14470
Finanční páka	1,86	1,70	1,66	1,39

Je zde evidentní závislost finanční páky na ukazateli míry zadlužení. Mezi lety 2004 - 2007 jsou aktiva podniku stále méně zadlužována, proto je tedy zaznamenán pokles poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Ukazatel finanční páky můžeme aplikovat

v multiplikátoru jmění vlastníků (ziskový účinek finanční páky), pomocí kterého zhodnotíme, zda bude prospěšné financovat potřeby podniku cizími složky kapitálu či nikoli.

3.7.5. Multiplikátor jmění vlastníků

Tab. 3.16, Multiplikátor jmění, viz rovnice (2.19)

	2004	2005	2006	2007
EBT/EBIT	1	1	1	0,91
Finanční páka	1,86	1,70	1,66	1,39
Multiplikátor jmění vlastníků	1,86>1	1,70>1	1,66>1	1,26>1

Dle pravidel uvedených v teoretické části se v každém roce dostal multiplikátor do oblasti >1 . To znamená, že financování cizím kapitálem by bylo po každý rok vhodné a mělo by ziskový účinek.

Stejné kritérium (ziskový efekt při výsledku > 1) by platilo, kdybychom porovnali rentabilitu vlastního kapitálu a rentabilitu aktiv, což by přineslo podobné výsledky. Na základě výše uvedených propočtů by bylo vhodné zapojit do investování cizí majetek.

3.7.6. Ukazatel úrokového krytí

Jelikož společnost, která je překapitalizovaná, eviduje stav nákladových úroků pouze v minimální výši a pouze u jednoho roku, byla provedena analýza pouze za rok 2007. Jediný stav cizího kapitálu úročeného je totiž v roce 2006 a 2007, tedy úroky pocházejí z roku 2006 z krátkodobého bankovního úvěru.

Tab. 3.17, Úrokové krytí, viz rovnice (2.20)

	2007
EBIT	726
Nákladové úroky	68
Koeficient úrokového krytí	10,68

Z tabulky vyplývá, že zisk společnosti je schopen zajistit desetinásobné splacení těchto úroků. Celosvětovou hodnotu tedy tento ukazatel překračuje více nežli třikrát a všeobecně doporučovanou hodnotu (5) asi dvakrát. Věřitelé tedy nemusí mít strach, že by podnik nebyl schopen platit úroky.

3.8. Ukazatelé aktivity

3.8.1. Obrátkovost (rychlost obratu)

Tab. 3.18, Obrátkovost, viz rovnice (2.21 – 2.24)

	2004	2005	2006	2007
obrat aktiv	1,97	1,26	1,36	1,48
obrat zásob	6,34	3,94	3,99	5,30
obrat pohledávek	5,3	3,90	3,75	3,77
obrat krátkodobých závazků	4,42	3,07	4,20	6,33

Tento ukazatel je také nazýván počtem obrátek. Počtem obrátek proto, že je zkoumáno, kolikrát se jednotlivá kategorie za určitý časový interval (1 rok) protočí v tržbách.

Pokud pohlédneme na výše uvedenou tabulku, můžeme si všimnout, že aktiva se v tržbách promítnou vždy minimálně jednou. To znamená, že alespoň jednou by mohly být nahrazeny novými aktivy. To je dobrý stav, navíc obrátkovost má rostoucí charakter díky tomu, že podnik po celou dobu snižuje stav majetku. Největší obrátkovost je zaznamenána v roce 2004 s 1,97 obratu ročně.

Podnik má celkově zásoby ve vysoké výši, zejména zboží překročilo v roce 2007 19% (vertikální analýza) účast na celkových aktivech. Proto je zaznamenaná rostoucí obrátkovost pozitivní zprávou. Byť jsou zásoby vysoké, podnik by je dokázal obnovit 5,3 (2007) až 6,34 (2004) krát ročně. Obraty pohledávek se více méně drží ve stejné úrovni. Podniku jsou splaceny pohledávky téměř 4 – 5 krát ročně.

Počet obrátek krátkodobých závazků stoupá mezi lety 2004 – 2007 postupně stoupá na 6,33. Je to dáno každoročním úbytkem závazků, splácení společností věřitelům (zejména v obchodních vztazích).

3.8.2. Doba obratu

Doba obratu jednotlivých složek rozvahy vychází z výše uvedeného počtu obrátek. Výsledná cifra jsou dny, za které se obrátka uskuteční.

Tab. 3.19, Doba obratu, viz rovnice (2.24 – 2.26)

	2004	2005	2006	2007
doba obratu aktiv	183	286	264	244
doba obratu zásob	57	91	90	68
doba obratu pohledávek	68	92	96	95
doba obratu kr. závazků	81	117	86	57

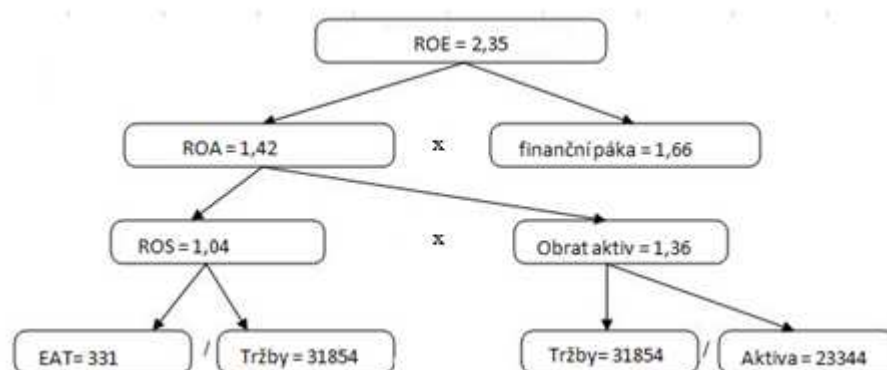
Největší potřebný počet dnů k jedné obrátce si vyžadují aktiva. Jedná se asi o 286 dní. Pouze od roku 2006 do roku 2007 se snížila doba obratu u aktiv o 20 dní. Podle dosavadního průběhu se bude tento interval ještě zvětšovat. Podle roku 2007 by byl podnik čistě z tržeb schopen obnovit celá aktiva za 244 dní.

Úbytek nedokončené výroby a polotovarů v roce 2007 měl velký vliv na 22 denní zrychlení doby obratu u zásob. U jednotlivých časových intervalů za obrat pohledávek již není vývoj tak jednoznačný jako u předešlých dvou popisovaných. Mezi lety 2004 – 2006 nám byly hrazeny pohledávky v rozpětí 68 – 96 dní. To by znamenalo 2 - 3 měsíční splatnost krátkodobých pohledávek. V letech 2006 až 2007 podnik častěji hradil závazky věřitelům, naopak odběratelé oproti podniku s tímto otáleli. Výhodnější by byla přesně opačná situace. Kdyby podnik musel častěji platit závazky, než dostával na účet uhrazené pohledávky, mohl by se lehce dostat do finanční tísně. Z jiného pohledu, pokud však podnik dobrovolně hradí krátkodobé závazky před příjmem z krátkodobých pohledávek, bude mít pravděpodobně dostatečný kredit na pokladně či běžném účtu.

3.9. Pyramidové soustavy ukazatelů

3.9.1. Du pontův rozklad

Obrázek 3.1, viz rovnice (2.27)



Tento rozklad je sestrojen za rok 2006. Ve zmiňovaném roce podnik neeviduje žádné nákladové úroky. Výsledná hodnota ROE je vypočtena pomocí čistého zisku. Proto ve vzorci není uvedeno očištění finanční páky od úrokového břemene (finanční páka by tímto klesla), které snižuje výše uvedený multiplikátor jmění vlastníků. Drobné odchylky jsou způsobeny zaokrouhlením na dvě desetinná místa.

Tabulky pro Du Pontův rozklad jsou uvedeny v příloze č. 11, a právě na základě těchto výsledků byly určeny závislosti na jednotlivých faktorech při rozkladu ROE pro rok 2006.

Na rozloženém ukazateli ROA je patrné, že ačkoli se během jednotlivých období neustále snižuje doba obratu aktiv, ROA, jak by se mohlo zdát, nestoupá, ale právě naopak klesá. Je to zapříčiněno tržbami, jejichž rentabilita je nestálá, osciluje kolem hodnot 2,44% až 1,69%. Z poměrové analýzy můžeme vyčíst, že v letech, kdy je zvyšována nákladovost se snižuje rentabilita tržeb, to je přirozená reakce. Proto je třeba se *zaměřit zejména na snižování nákladů* (popř. cenovou politiku). Právě v roce 2006 se nákladovost zvýšila na 0,99 Kč na korunu tržeb. Následující rok 2007 se opět snížila na 0,987 Kč na korunu tržeb a zapříčinila i vzestup ROA a tedy i ROE v roce 2007.

Rentabilita tržeb má tedy podstatný vliv na ukazatel ROA a dopady tohoto ukazatele v roce 2006 negativně ovlivňují ROE.

Pakliže rentabilita tržeb a obrátkovost aktiv je znásobena a součinně tvoří ROA, finanční páka rentabilitu celkového kapitálu ovlivňuje na základě myšlenky o nákladnosti cizího nebo vlastního kapitálu. A protože se celkově uvažuje, že vlastní kapitál je dražší, tak finanční páka jako poměr aktiv k vlastnímu kapitálu se svým klesajícím trendem ovlivňuje negativně ROA a tedy i ROE.

Námi zkoumaný podnik se vyznačuje charakteristickým poklesem finanční páky pro překapitalizované podniky. Mezi lety 2004 – 2007 se snižuje meziročně tento ukazatel, nejvíce až o 16,08 %. Tímto klesáním se postupně zvyšuje váha vlastního kapitálu na složení aktiv. Grafický vývoj jednotlivých položek, které ovlivňují rentabilitu vlastního kapitálu v jednotlivých letech, je uveden v příloze č. 11.

3.10. Bankrotní, bonitní modely

3.10.1. Altmanův model (Altmanovo Z-skóre)

Pro tento model musejí být nadefinovány faktory X1 – X5, které jsou uvedeny v příloze č. 12.

Pro faktor X 1 je nutné znát velikost čistého pracovního kapitálu (ČPK), jehož význam je již uveden v teoretické části.

Tab. 3.20, ČPK, viz rovnice (2.4)

rok	2004	2005	2006	2007
OA	17989	15687	16780	14852
Krátkodobé závazky	10844	9652	7580	4700
ČPK	7145	6035	9200	10152

Zvyšování čistého pracovního kapitálu vede k bezpečnějšímu provozování hlavní hospodářské činnosti firmy, stoupající trend tohoto kapitálu s sebou nese opět zbytečné vázání peněžních prostředků v oběžném majetku, který je nejméně výnosný. Respektive ukládání peněžních prostředků do OA je drahé.

Výpočet faktorů, které následně budou dosazeny do rovnice je uveden v příloze č. 12. Zde jen celkový přehled vypočtených výsledků, které nám pomohou okomentovat, zdali se společnost blíží k bankrotu či nikoli.

Tab. 3.21, Altman, viz rovnice (2.28)

faktor/rok	váha	celkem							
		2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
X1	0,717	0,29	0,26	0,39	0,50	0,21	0,18	0,28	0,36
X2	0,847	0,53	0,58	0,60	0,71	0,45	0,50	0,51	0,60
X3	3,107	0,12	0,04	0,02	0,04	0,38	0,13	0,06	0,11
X4	0,42	0,01	0,01	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,01
X5	0,998	1,97	1,26	1,36	1,48	0,34	1,26	1,36	1,47
Zi=		3,01	2,08	2,22	2,56				

Tento model patří do účelově sestrojených soustav ukazatelů, aby pomohl posoudit finanční situaci firmy. V Altmanově modelu se vychází z takzvané diskriminační analýzy. V této diskriminační analýze byly nadefinovány jednotlivé váhy ukazatelů (faktorů X1 až X5), byly určeny pomocí empirických hodnot (podniků tvořících hodnotu, podniků v úpadku

a neutrálních podniků). Tyto hodnoty tedy již byly přednastaveny a jde především o správné sestrojení zbytku vzorce.

Zkoumaný podnik se po celou dobu jeho analýzy, kromě roku 2004, kdy se dostal do pásma prosperity s hodnotou 3,01, nalézá právě v nedefinované “šedé” zóně. Samotná informace jako taková nám mnohé neprozradí, ale můžeme vyčíst zajímavé informace při porovnání v čase.

Výsledky z let 2005 – 2007 tedy spadají do kategorie šedého pásma, kde nabývají podniky hodnot 1,2 až 2,9 (viz teorie). Pokud se ovšem podíváme na časový vývoj této šedé zóny, dospějeme k závěru, že se firma neustále vzdaluje od pomyslného bankrotu a naopak se přibližuje k hodnotám definovaným jako uspokojivá finanční situace. Nejblíže se podnik vyskytl v roce 2007, kde také zaznamenal největší meziroční nárůst ukazatele. Pokud bude firma hospodařit stejným způsobem jako do teď, dá se konstatovat, že v horizontu 2 let se dostane do pásma nad 2,9 bodu, tedy k finančně uspokojivé situaci.

Tento model je světově známý, ale je posazen do Ameriky na začátek osmdesátých let. Ačkoli se z dosavadního zkoumání jeví, že podnik se bankrotu neblíží, nízké hodnoty ukazatelů může mít na svědomí právě situování modelu na odlišné tržní prostředí (jak časově, tak i místně).

3.10.2. IN05

Z výše uvedeného důvodu je vhodné zařadit ještě model IN05. Ten pracuje na stejné bázi jako Altmanův, ale jeho výhodou je přizpůsobení na český trh. Taktéž výpočet hodnoty jednotlivých faktorů je, pro nás příznivěji, proveden v roce 2005 a jeví se jako aktuálnější.

Problémem u tohoto modelu je, že podnik po tři roky nevytváří vůbec žádné nákladové úroky, protože po tuto dobu nemá žádný úročený cizí kapitál (dlouhodobé závazky). Pokud by byl uveden nulový stav nákladových úroků, značně by zkreslil výsledek. Proto byla užita hodnota nákladových úroků v roce 2007 pro ostatní roky. Takto přesunuté úroky v jednotlivých letech mírně zkreslují ukazatel, protože se nepromítne do aktiv efekt z půjčených peněz, z kterých vznikl tento nákladový úrok. Avšak váha ukazatele B, kterého se tato úprava týká, je nejmenší. Výpočet a postup jsou uvedeny v příloze č. 13. Níže pouze tabulka s výsledky.

Tab. 3.22, IN05, viz rovnice (2.29)

faktor/rok	váha	celkem							
		2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
a	0,13	2,17	2,43	2,56	3,75	0,28	0,32	0,33	0,49
b	0,04	43,28	14,94	7,15	10,68	1,73	0,60	0,29	0,43
c	3,97	0,12	0,04	0,02	0,04	0,48	0,17	0,08	0,14
d	0,21	1,97	1,26	1,36	1,48	0,41	0,26	0,29	0,31
e	0,09	1,66	1,63	1,84	2,77	0,15	0,15	0,17	0,25
IN05=		3,06	1,50	1,15	1,62				

Vyhodnocení z takto sestrojené tabulky je už snadné, postupuje se při něm podle tabulky č. 2.2. Při použití soustavy ukazatelů přiblížené českým podmínkám trhu už je znatelný posun společnosti blíže k pásmu uspokojivé finanční situaci. Společnost měla nejvíce bonitní charakter, kdy překročila pásmo 1,6 bodu právě v roce 2004, kdy je evidovaný i největší zisk a nejvyšší stav aktiv. V roce 2007 se do tohoto pásma dostala také. Nejmenší hodnota ukazatele je v roce 2006, toto je následek nejmenší tvorby hospodářského výsledku, kterou společnost během zkoumání vytvořila a ukazatele, který podnik provádí celou dobu, tedy zejména rentabilita aktiv (c). Ostatní faktory, které tvoří index IN05, však mají spíše rostoucí charakter, který se projevuje celkovým zvýšením bonity v roce 2007. Je možné odhadnout, že se stávajícím vývojem bonita společnosti nadále bude stoupat. Organizace totiž neustále zvyšuje aktiva, snižuje cizí kapitál, roste obrátkovost aktiv a s rostoucí pohotovou likviditou by se rozhodně *neměla* v nejbližších letech přiblížit hranici, kdy by byla ohrožena vážnými finančními problémy.

Takto získaný posudek z jednotlivých indexů však nemůžeme přebírat mechanicky. Vypovídací schopnost se může snížit o váhu, která je kladena jednotlivým faktorům, z kterých se skládá index IN05.

4. Interpretace výsledků, návrhy a doporučení

Podnik byl podroben zkoumání mezi lety 2004 až 2007 pomocí horizontální a vertikální analýzy, ale také pomocí poměrových ukazatelů, pyramidového rozkladu či souhrnných indexů hodnocení podniku.

Pomocí výše uvedených metod bylo zjištěno, že společnosti na straně *pasiv* neustále roste vlastní kapitál. Zásadní položkou, která permanentně nabývá na objemu, jsou statutární a ostatní fondy. Jelikož společnost neeviduje nerozdělený zisk minulých let, rostou fondy, do kterých je tento převáděn. Po přidělu do fondu FKSP a fondu nadstandardních sociálních dávek společnost eviduje fondy dvou majitelů, do kterých rozděluje zbytek výsledku hospodaření. Během tohoto růstu vlastního kapitálu se snižuje zadlužení, velikost cizích zdrojů. To prakticky znamená, že podnik financuje především dlouhodobým vlastním kapitálem. Z dosavadního vývoje se nedá předpokládat změna této politiky.

Příčinou poklesu cizích zdrojů jsou splacené krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Takto charakterizovaný zmenšující se podíl závazků je velice příjemným jevem pro všechny externí osoby (*věřitele*), které se chystají spolupracovat / obchodovat s podnikem. Klesající dluhy charakterizují spolehlivost podniku, která je i podle ukazatele běžné likvidity se zmenšujícím se zadlužením lepší. Míra zadluženosti neustále klesá a podnik se stává finančně stabilnějším. Během let 2006 a 2007 překročila rychlost obratu pohledávek (díky poklesu zadlužení společnosti) rychlost obratu krátkodobých závazků. Tento trend by měl být aktuálně sledován, kvůli zachování dobré likvidity.

Z pohledu *majitele* by měl být ovšem zvažován i efekt, jakým je zhodnocen vlastní kapitál. Jak bylo uvedeno v kapitole “ukazatelé zadluženosti“, vlastní kapitál je poněkud drahým zdrojem financování. Připravujeme se tak o možnost uznatelných splátek úroků z dlouhodobých úvěrů, a přitom můžeme, stejně jako při financování vlastními prostředky, ušetřit i na odpisech. Negativní stránkou poklesu míry zadlužení je i rentabilita vlastního kapitálu, která postupně klesá. Pakliže chceme docílit maximální hodnoty podniku, byl by optimální růst rentability vlastního kapitálu. Multiplikátor jmění vlastníků (ziskového účinku finanční páky) jasně upozorňuje na možnost zadlužení cizími zdroji, které by mělo ziskový efekt. V roce 2006-2007 měl neustálý růst vlastního kapitálu, za následek situaci, kdy by potencionální investoři místo do podniku raději investovali do státem garantovaných CP,

protože tyto měly větší výnosnost! Pokles rentability vlastního kapitálu mělo ovšem na svědomí i snížení rentability tržeb.

Z vývoje aktiv je patrné, jakým majetkem společnost disponuje. V průměru jsou to ze 70 % oběžná aktiva a z 30% dlouhodobý majetek. Tento stav je dán především charakterem podniku a oborem ve kterém podniká (stavebnictví).

Na první pohled nás může zarazit neustále rostoucí stav zboží. Ten by měl mít spíše opačnou tendenci. Ve zboží jsou fixovány peníze, které pro nás nepracují, a jejich efektivnost je tak minimální. Měli bychom usilovat o co nejmenší dobu obratu, která se u zásob celkem dotýká tří měsíční hranice a v úhrnu má klesající charakter. Vzhledem k tržbám z prodeje zboží, jejichž výše neustále roste, je však vynucován i růst zásob zboží. Pozitivní je doba obratu pohledávek, která má během posledních dvou let mírně klesající charakter. Znamená, že odběratelé rychleji platí své závazky vůči společnosti. Podnik eviduje pouze něco přes 250 tis. Kč nedobytných pohledávek. Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů jsou na oběžném majetku zastoupeny největší měrou. Tato situace souvisí s téměř stejně velkými krátkodobými závazky z obchodních vztahů. Podnik měl dokonce v roce 2004, 2005 mírné potíže s pohotovou likviditou, neboť krátkodobé závazky převyšovaly nad oběžnými aktivy (očištěnými od zásob). V těchto letech se nevmístil do hranice uspokojivé situace pohotové likvidity.

Za pomoci bonitních a bankrotních modelů, které zohledňují více ukazatelů, je možné odvodit, že ačkoli má firma problémy s rentabilitou vlastního a cizího kapitálu, ubírá se směrem k prosperitě, a tedy vzdaluje od hlubin bankrotu. Tento výsledek byl zjevný především v modelu IN05.

Na základě výše uvedených informací by bylo vhodné zaměřit se především na poměr využívání vlastního a cizího kapitálu. Jak bylo zmíněno, společnost doposud nezaznamenala žádné cizí dlouhodobé zdroje. Tato skutečnost podstatně snižuje rentabilitu vlastního kapitálu. Pokud by podnik k investiční činnosti využil právě cizích zdrojů, je pravděpodobné, že by došlo ke zlepšení ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Podnik by měl dále sledovat stav oběžného majetku. Především zásoby. Vzhledem ke své činnosti musí mít jistě nějaký stav nedokončené výroby (s ohledem na stavebnictví), ale zejména ve zboží je vázáno množství peněz, které by mohly být užity i jiným způsobem.

Pomocí ukazatele rentability tržeb, tedy jaký zisk skutečně vytvoříme při produkci daných tržeb, byly vypočteny velmi malé hodnoty. Proto je třeba zaměřit se a minimalizovat náklady, které zamezují zisku (popřípadě zaměřit se na cenovou politiku). Rentabilita tržeb totiž zároveň ovlivňuje rentabilitu celkového kapitálu a tím i nepřímo rentabilitu vlastního kapitálu.

5. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo sestrojit finanční analýzu daného podniku, vyhodnotit s jakým úspěchem podnik hospodařil doposud a nastínit jeho další vývoj. Na základě účetních výkazů, které jsou uvedeny v přílohách, byl již na počátku, při prvním pohledu patrný určitý vývoj. Pomocí systému finanční analýzy bylo možno odkrýt i informace, které se na první pohled neprojeví a upřesnit domněnky. Je tedy evidentní, že jako nástroj pro zhodnocení finančního zdraví podniku je FA optimálním řešením. Dovolí nahlédnout do výkazů hlouběji a z nových pohledů. Proto není divu, že se finanční analýza stává oblíbeným nástrojem všech druhů uživatelů.

V teoretické části bylo pojednáno o horizontální a vertikální analýze, poměrových ukazatelích a pyramidových, souhrnných ukazatelích. Byl určen navrhnutý metodologický postup. Velkou výhodou byly povětšinou zmiňované základní intervaly, v kterých by se podnik měl pohybovat, pokud má specifické příznaky určitého finančního stavu. Pakliže jsme osadili správnými údaji ukazatel, jeho vypovídací schopnost se díky upřesňujícím intervalům značně zvýšila.

Na začátku praktické části musel být představen podnik, na jehož účetních výkazech byla založena celá analýza. Obor podnikání totiž ovlivnil pohled na některá fakta, např. stavu dlouhodobého majetku k oběžnému apod. Následující poměrové ukazatele udávaly dosti přesné výsledky z jednotlivých kategorií rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Zde bylo prozkoumáno, jaké vztahy působí na změnu ve výsledcích, které faktory zapříčinily pozitivní či negativní pohyb ukazatelů. V úhrnu byly získané informace spíše příznivé. Na základě pyramidového rozkladu byl prozkoumán nejpodstatnější ukazatel rentability a to rentabilita vlastního kapitálu. Pro odhad budoucího vývoje firmy, na kterém se dá založit predikce pozitivního nebo negativního vývoje, dopomohly jednočíselné soustavy ukazatelů. Byly to Altmanův model a index IN05. Pokud jde o tyto, jejich vypovídací schopnost byla ovlivněna místem a časem sestrojení. Bylo možno sledovat mírnou pozitivní změnu při porovnání souhrnného modelu sestrojeného ve vnitrozemí, určeného na podmínky našeho trhu, s modelem ze zahraničí. Nic méně i u soustav se potvrdil vývoj směrem k stabilitě, bonitě.

Finanční analýza značně přispěla k vytvoření představy o hospodaření organizace, která se ubírá směrem k finanční stabilitě.

6. Seznam použité literatury

Knihy

[1] BREALEY, Richard, A.; MYERS, Stewart, C. Principles of corporate finance. New York, McGraw-Hill, 1996. 998 s. ISBN 0-07-007417-8.

[2] GRUNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku..vyd. Praha: Ekopres, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[3] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

[4] MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. Finanční analýza. 2. Přepřac. vyd. Praha: ASPI, 2005. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

[5] NEUMAIER, Ivan; NEUMAIEROVÁ Inka. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

[6] PAVELKOVÁ, Drahomíra; KNÁPKOVÁ, Adriana. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 302s. ISBN 80-86131-63-7.

[7] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: Metody ukazatele a využití v praxi. 1. vyd. Praha: GRADA, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

[8] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

[9] VALACH, Josef a kolektiv. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Elektronické zdroje

[10] MFC; [online] aktualizace 11.2.2009 dostupné z WWW:

http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd_legislativa_28686 [cit. 2009-02-11]

[11] UNISTAV, Jeseník; [online] aktualizace 5.3.2009 dostupné z WWW:

http://unistav.jesenik.cz/index.php?option=com_content&task=view&id=10&Itemid=3[cit.2009-03-05]

Seznam zkratek

CK dl. dlouhodobý cizí kapitál

CK kr. krátkodobý cizí kapitál

ČPK – čistý pracovní kapitál

EAT – zisk po zdanění, čistý zisk

EBT – zisk před zdaněním

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

FA – finanční analýza

OA – oběžná aktiva

ROA – rentabilita aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROCE – rentabilita dlouhodobého kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

SA – stálá aktiva

UCE - účetnictví

VH – výsledek hospodaření

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové (bakalářské) práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne ...7.5.2009.....

.....Jan Kutlák.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....U Kasáren 1132/12, JESENÍK 79001.....

Seznam příloh

Příloha č. 1, Rozvaha

Příloha č. 2, Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 3, Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 4, Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 5, Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 6, Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 7, Grafy, horizontální analýza

Příloha č. 8, Grafy, vertikální analýza

Příloha č. 9, Grafy, ukazatele rentability

Příloha č. 10, Grafy, zadluženost, likvidita

Příloha č. 11, Du Pont, výpočet

Příloha č. 12, Altmanův model

Příloha č. 13, IN 05, výpočet